



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV INFORMATIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF INFORMATICS

# ANALÝZA EKONOMICKÝCH UKAZATELŮ POMOCÍ STATISTICKÝCH METOD

ANALYSIS OF ECONOMIC INDICATORS USING STATISTICAL METHODS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE  
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

JAN KOLÁŘ

VEDOUCÍ PRÁCE  
SUPERVISOR

Mgr. VERONIKA NOVOTNÁ, Ph.D.

BRNO 2014

# **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**Kolář Jan**

---

Manažerská informatika (6209R021)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

**Analýza ekonomických ukazatelů pomocí statistických metod**

v anglickém jazyce:

**Analysis of Economic Indicators Using Statistical Methods**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

HINDLS, R. Statistika pro ekonomy. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007, 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6.

KROPÁČ, J. Statistika B. 2. dopl. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009, 151 s. ISBN 978-80-214-3295-6.

KUBANOVÁ, J. Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi. 3. vyd. Bratislava: STATIS, 2008. 247 s. ISBN 978-80-85659-474.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 3. rozš. vyd. Praha: Grada, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: Mgr. Veronika Novotná, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S.

---

doc. RNDr. Bedřich Půža, CSc.  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.05.2014

## **Abstrakt**

Tato bakalářská práce vytváří finanční analýzu pro firmu Rathgeber, k.s., při které jsou využívány vybrané statistické metody. Práce se dělí celkem na tři části. V teoretické části jsou popsány statistické metody a postupy finanční analýzy, které jsou využívány v další části práce. Praktická část se zabývá zpracováním firemních účetních výkazů pro vyvozování závěrů a konečných doporučení. Poslední část práce navrhuje řešení problémů, se kterými se firma potýká a zároveň predikuje možná úskalí a rizika jejich podnikání.

## **Abstract**

This bachelor thesis deals with the processing of financial analysis for the company Rathgeber, k.s., which are used in the selected statistical methods. The thesis is divided into three parts. The theoretical part describes the statistical methods and financial analysis methods that will be used in the next section. The practical part is focused on the actual processing of financial statements to form, we have to draw conclusions and make recommendations. The last part of the thesis proposes solutions to problems that the company faces and also predicts the possible pitfalls and risks of their business.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, ekonomické ukazatele, regresní analýza, časové řady

## **Keywords**

financial analysis, economical indicators, regression analysis, time series

## **Bibliografická citace práce**

KOLÁŘ, J. *Analýza ekonomických ukazatelů pomocí statistických metod*. 1. vyd. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 101 s. Vedoucí bakalářské práce Mgr. Veronika Novotná, Ph.D.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.  
Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 21. 5. 2014

Podpis.....

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval paní Mgr. Veronice Novotné, Ph.D. za vedení a vstřícnou pomoc při zpracování bakalářské práce.

Děkuji firmě Rathgeber, k.s. za poskytnutí potřebných údajů a za ochotný přístup.

# Obsah

Úvod.....	10
Cíle práce .....	11
Metody a postupy zpracování .....	11
1 Teoretická východiska práce .....	12
1.1 Finanční analýza.....	12
1.1.1 Data pro finanční analýzu .....	13
1.1.2 Analýza absolutních ukazatelů .....	13
1.1.3 Analýza finančních prostředků .....	14
1.1.4 Analýza poměrových ukazatelů.....	16
1.1.5 Hodnotové ukazatele výkonnosti.....	23
1.1.6 Souhrnné indexy hodnocení.....	24
1.2 Regresní analýza .....	28
1.2.1 Regresní přímka.....	28
1.2.2 Další typy regresních funkcí .....	30
1.3 Časové řady.....	31
1.3.1 Charakteristiky časových řad.....	32
1.3.2 Rozklad časových řad .....	33
1.3.3 Popis trendu pomocí regresní analýzy .....	35
2 Analýza současného stavu .....	36
2.1 Představení společnosti .....	36
2.1.1 Základní informace o firmě .....	36
2.1.2 Předmět podnikání a výrobní sortiment.....	37
2.1.3 Reference .....	38
2.1.4 Konkurence .....	39



2.1.5	Podnikání firmy z dalších pohledů .....	39
2.2	Finanční analýza Rathgeber, k.s.....	40
2.2.1	Analýza rozvahy .....	40
2.2.2	Analýza výkazu zisku a ztráty .....	48
2.2.3	Analýza finančních ukazatelů.....	51
2.2.4	Analýza zadluženosti .....	56
2.2.5	Analýza ukazatelů aktivity.....	60
2.2.6	Analýza ukazatelů likvidity .....	66
2.2.7	Analýza ukazatelů rentability .....	71
2.2.8	Souhrnné indexy hodnocení.....	77
3	Vlastní návrhy řešení .....	82
3.1	Program finanční analýza.....	87
	Závěr .....	91
	Seznam použitých zdrojů.....	93
	Seznam vzorců.....	95
	Seznam obrázků.....	97
	Seznam tabulek .....	98
	Seznam grafů .....	99
	Seznam příloh .....	101

## Úvod

V současné době se lukrativní společnosti neobejdou bez důkladné finanční analýzy, která dokáže z účetních a vnitropodnikových dat vyčíst důležité informace pro správné řízení podniku. Finanční analýza dokáže odhalit silné a slabé stránky firmy, a zároveň odkrýt možná úskalí a rizika spojená s podnikatelskou činností. Firma se může také porovnávat s podniky ve stejném oboru podnikání. Správně provedenou finanční analýzou získává společnost důležitou konkurenční výhodu.

Výsledky finanční analýzy nemusí sloužit pouze pro interní zhodnocení. Slouží jako pomůcka investorům či bankám, jestli mají do společnosti investovat. Pro finanční analýzu využijí i statistické metody, které výsledky zohlední v časovém horizontu a analýza tak získá větší výpovědní hodnotu. V mé bakalářské práci se zabývám finanční analýzou firmy Rathgeber, k.s.. Předmětem podnikání firmy je tvorba různých polepů, samolepek, folií, které jsou využívány v širokém spektru průmyslu. Rathgeber má již více jak šedesátiletou historii a zaměstnává 63 zaměstnanců.

Bakalářská práce je rozdělena na tři hlavní části. První část se zabývá teoretickými poznatky potřebných pro praktickou část práce. Věnuje se různým ekonomickým ukazatelům, jako jsou rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele a soustavy ukazatelů. Pro vyřčení predikce využívám statistických metod, jako jsou časové řady či regresní analýzu. Veškeré teoretické poznatky poté aplikuji v praktické části práce.

V praktické části se zabývám zpracováním účetních výkazů za období 2006-2012 do podoby, která by výsledky snadno interpretovala a predikovala tak budoucí vývoj. Aplikováním statistických metod na ekonomická data vznikne komplexní finanční analýza společnosti.

Výsledky finanční analýzy vyhodnotím a navrhuji postupné kroky k případnému zlepšení ekonomické situace společnosti, což uvádím v poslední části bakalářské práce.

## **Cíle práce**

Cílem práce je zjištění výkonnosti a finančního zdraví firmy Rathgeber pomocí finanční analýzy. V úvodní části jsou zpracovány teoretické poznatky nutné k řešení problému. Využívám různých ekonomických ukazatelů a statistických metod, především časových řad a regresní analýzy. V praktické části se zabývám zpracováním účetních výkazů firmy za období 2006-2012, na které aplikuji zmíněné statistické postupy. Výsledkem jsou ucelené informace o výkonnosti podniku a predikce budoucího vývoje. Navrhnou své doporučení pro zlepšení stávající situace. Součástí práce bude i aplikace, která poskytne firmě rychlé a srozumitelné informace o výkazech, a zároveň je schopna provést stručnou a smysluplnou finanční analýzu.

## **Metody a postupy zpracování**

V práci využiji především analýzu absolutních i poměrových ukazatelů a soustav ukazatelů, na které aplikuji statistické metody. Za nejdůležitější část považuji výsledky správně interpretovat a navrhnout doporučení na případné zlepšení situace podniku. Zhodnotím konkurenceschopnost firmy a její finanční zdraví za pomoci účetních výkazů z let 2006-2012.

# 1 Teoretická východiska práce

Teoretická východiska práce jsou rozdělena na dvě části. První pojednává o finanční analýze jako takové, popisuje, proč ji používáme, v čem je přínosná, a jaká jsou její možná úskalí či nedostatky. Dále popisuje jednotlivé ekonomické ukazatele a jejich použití ve finanční analýze. Druhá polovina kapitoly je zaměřena na statistické metody, regresní analýzu a časové řady. Takto ucelené informace poslouží jako výborný odrazový můstek v praktické části práce.

## 1.1 Finanční analýza

Finanční analýza je v dnešní nevyzpytatelné době nezbytnou součástí finančního řízení podniku. Existuje nespočet různých technik analýzy, ale cíl zůstává vždy stejný. Předložit co nejpresnější obraz o finanční situaci podniku veřejnosti (potenciálním zájemcům) a také vedoucím pracovníkům podniku. Můžeme ji chápat jako rozbor finanční situace podniku, kde podklady představují různá účetní a statistická data z minulosti a přítomnosti. Pomocí těchto dat, při využití statistických metod můžeme snadněji interpretovat finanční situaci podniku, najít chyby, poučit se z nich a dokonce predikovat možná rizika či úskalí podnikové činnosti (2).

Je nutné si uvědomit, že finanční analýza představuje jeden z mnoha nástrojů finančního řízení podniku, a tak nelze brát výsledky analýzy jako „dogma“. Pokud bychom měli aplikovat určité změny v důsledku finanční analýzy, je potřeba odhadnout veškeré následky plynoucí z provedených změn. Nelze přeceňovat její výsledky a bezhlavě přijímat doporučovaná opatření bez důsledné analýzy všech dílčích aspektů (12).

Cílem finanční analýzy je tedy poznání finančního zdraví konkrétní firmy. Zároveň odhalení slabých stránek, které by mohly představovat rizika, a stanovit silné stránky, o které by měla firma opírat svoji činnost (2).

Finanční analýza se dělí na externí a interní analýzu. Externí analýza vychází z výkazů veřejně dostupných, zatímco interní analýza z tajných dat a informací, které jsou dostupné jen úzké skupině pracovníků, především vedení společnosti (2).

Protože mi firma neposkytla interní dokumenty, ve své práci se zabývám pouze analýzou externí.

### **1.1.1 Data pro finanční analýzu**

Abychom mohli provést analýzu, potřebujeme kvalitní podklady. Existuje nepřeberné množství zdrojů dat. Nejběžnějšími jsou účetní výkazy, které dělíme na finanční a vnitropodnikové. Finanční výkazy (zpravidla roční) musí firmy vystavovat - jsou volně dostupné, vnitropodnikové nikoliv (2).

Účetní výkazy v sobě zahrnují určité nedostatky, které si je potřeba uvědomovat především u vytváření finanční analýzy. Hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů se zpravidla vždy vztahují k minulosti, a tak při analýze pracujeme s rizikem, že stav, který platil v minulosti, nemusí být aktuální teď. Také jednotlivé absolutní ukazatele mohou být poněkud zkresleny, například ocenění zásob. Dále účetní data nezohledňují určité faktory, které jsou těžce ocenitelné. Tím je myšleno firemní know-how, lidské zdroje nebo zkušenosti (11).

### **1.1.2 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutní ukazatele jsou uvedeny přímo v účetních výkazech podniku. Zpravidla je dělíme na stavové a tokové ukazatele. Stavové najdeme v rozvaze, kde jsou hodnoty konkrétního majetku uvedeny k určitému datu. Tokové ukazatele se nachází ve výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Vyjadřují objem určité hodnoty, které bylo dosaženo za konkrétní období. Analýza absolutních ukazatelů se dělí na horizontální analýzu a vertikální analýzu (5).

#### **1.1.2.1 Horizontální analýza**

Jedná se o analýzu tzv. po řádcích, kdy porovnáváme změny jednotlivých položek v čase. Z těchto změn lze predikovat vývoj daných ukazatelů v budoucnosti. Abychom mohli vyvozovat určité závěry, musíme se držet následujících pravidel (2):

- dostatečná časová řada,
- zajistit srovnatelnost jednotlivých údajů v čase konkrétního podniku,
- pokud to je možné, vyloučit co nejvíce náhodných jevů,
- zahrnout předpokládané změny – inflace, vývoj kurzu aj. (2).

Při výpočtu meziročních změn se nám nabízí několik možných postupů. Můžeme využít různé indexy (bazické, řetězové indexy) nebo absolutní rozdíly. Nejčastěji se používá porovnávání procentuální změny ukazatelů (2).

$$\text{změna(\%)} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \quad (1.1)$$

### 1.1.2.2 Vertikální analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek výkazů jako procentního podílu na určitém celku – bilanční sumě. Podíly pak porovnáváme v časových posloupnostech. Pokud máme dostatečně velkou časovou řadu, můžeme odhadovat budoucí trendy vývoje. Data srovnáváme vertikálně, tedy po sloupcích (2,4).

U rozvahy zjistíme procentní zastoupení jednotlivých položek vzhledem k celkovým aktivům/pasivům a ve výkazu zisku a ztráty k velikosti celkového obrátu – výnosy celkem. Tak docílíme zhodnocení kapitálové a majetkové struktury firmy. Vertikální analýza pasiv je velice zajímavá a často vyhledávaná. Výhodou vertikální analýzy je, že nemusíme brát v potaz změny meziroční inflace. Je zároveň jednoduchá, ale napoví nám mnoho o finanční situaci podniku (2,4).

### 1.1.3 Analýza finančních prostředků

Rozdílové ukazatele se používají zejména k řízení platební schopnosti podniku. Každá firma musí být likvidní, tedy platebně schopna uhrazovat včas své krátkodobé závazky. Proto se vytvářejí tzv. fondy, které představují jakýsi finanční polštář, který má firmu

zachránit, pokud se dostane do platebních problémů. V rozvaze mají krátkodobá aktiva převyšovat cizí krátkodobé zdroje (1,7).

#### **1.1.3.1 Čistý pracovní kapitál**

Představuje nejpoužívanější ukazatel, který reprezentuje rozdíl mezi oběžnými aktivy (OA) a krátkodobými závazky. Je úzce spjatý s běžnou likviditou a má podstatný vliv na solventnost podniku. Přebytek OA představuje pro podnik dobré finanční zázemí a navenek působí důvěryhodně. Zároveň má být přebytek OA co nejlépe využíváný (1).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1.2)$$

#### **1.1.3.2 Čisté pohotové prostředky**

Tento ukazatel lze využívat, ale jen s největší opatrností, protože nemusí vždy odpovídat reálné situaci. Je často ovlivňován časovým posunem plateb vzhledem k oceňování likvidity. Patří mezi velmi přísné ukazatele, protože zahrnuje pouze hotovost nebo peníze na účtech, a od těchto prostředků jsou odečteny veškeré okamžitě splatné závazky. Do pohotových peněžních prostředků lze zahrnout i směnky, šeky nebo krátkodobé cenné papíry (1,5).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (1.3)$$

#### **1.1.3.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond**

Jedná se o zajímavý kompromis mezi již zmíněnými rozdílovými ukazateli. Při výpočtu se od oběžných aktiv odečtou zásoby, často i nelikvidní pohledávky a odečtou se krátkodobé závazky (5).

$$\text{ČPPF} = \text{OA} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1.4)$$

#### **1.1.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Poměrové ukazatele jsou základem finanční analýzy. Popisují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více ukazateli pomocí jejich poměrů. Mezi ukazateli musí být určitá souvislost, aby měly smysluplnou interpretaci. Pomocí nich se mezi sebou často porovnávají podniky. Jsou také nejpoužívanějšími a nejoblíbenějšími ukazateli pro finanční analýzu, protože jsou časově nenáročné a mají poměrně slušnou výpovědní hodnotu. Podle nich se dají odhalit slabé a silné stránky firmy a zároveň modelovat budoucí možný vývoj pomocí různých matematických modelů (1).

Zpravidla se poměrové ukazatele dělí na ukazatele:

- zadluženosti,
- aktivity,
- rentability,
- likvidity,
- tržní hodnoty,
- cash flow (1).

Je možné modelovat různé ukazatele, nicméně výše uvedené jsou bezpochybně nejpoužívanější a mají vysokou výpovědní hodnotu. V praxi si firmy často vytváří vlastní výčet ukazatelů, které nejlépe vyjadřují podstatu jejich podnikatelské činnosti (3).

##### **1.1.4.1 Ukazatele zadluženosti**

Jak již název napovídá, ukazatele zadluženosti se zabývají zadlužeností podniku, tedy jak moc využívá podnik při financování aktiv cizích zdrojů. Vyjadřují poměr mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem. Vysoká zadluženost nepředstavuje vždy negativní charakteristiku podniku, ale zvyšuje nedůvěryhodnost u věřitelů nebo potenciálních investorů. V běžné praxi se podniky rády zadlužují, protože tím dokáží zvýšit svou rentabilitu a tržní hodnotu podniku, nicméně musí mít stále na paměti, jak dluhy a s nimi spojené úroky včasné splatit. Neexistuje optimální poměr mezi vlastními zdroji a cizími zdroji, vždy záleží, ve kterém oboru firma podniká. Obecně platí, že průmyslové podniky mají často vyváženou kapitálovou strukturu. Naopak u podniků



zabývajících se stavebnictvím či obchodem, je kapitálová struktura nevyvážená, větší poměr představují cizí zdroje (1,3).

### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost je založena na poměru celkových cizích zdrojů k celkovým aktivům. Čím je větší poměr vlastního kapitálu, tím méně je firma ohrožena v případě úpadku firmy. Banky při poskytování úvěru zpravidla požadují nízký ukazatel zadluženosti. Naopak pro vlastníky je výhodnější vyšší ukazatel zadluženosti. Dokáží tak mnohem rychleji zvýšit tržní hodnotu podniku i obrat společnosti. V praxi se banky či jiní věřitelé při poskytování úvěru často řídí průměrnou zadlužeností pro daný obor (1).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.5)$$

### **Kvóta vlastního kapitálu**

Popisuje, jakým procentem vlastního kapitálu firma disponuje v poměru s celkovými pasivy. Součet celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu musí být roven 1. Výpočet je intuitivní (1):

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (1.6)$$

### **Koeficient zadluženosti**

Má stejnou vypovídací hodnotu jako celková zadluženost. Čím větší je podíl cizího kapitálu v celkové kapitálové struktuře, tím vyšší je hodnota ukazatele. Na rozdíl od celkové zadluženosti, koeficient zadluženosti roste exponenciálně, zatímco celková zadluženost roste lineárně. Reprezentuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem (1).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.7)$$

## Úrokové krytí

Jedná se o ukazatel, který hodnotí ziskovost cizího kapitálu. Část zisku vytvořená pomocí cizího kapitálu by měla pokrýt náklady spojené s úroky za cizí zdroje. Vyjadřuje, kolikrát převýšil zisk placené úroky. Čím vyšší je úrokové krytí, tím lépe dokáže firma využívat vypůjčený kapitál (1).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}} \quad (1.8)$$

### 1.1.4.2 Ukazatele aktivity

Finanční prostředky jsou vázány především ve firemních aktivech, úkolem ukazatelů aktivity je vyjádření schopnosti využití těchto prostředků. Informují, jak firma hospodaří se svými aktivy, a jaký vliv mají na likviditu a celkovou výnosnost podniku.

Ukazatele aktivity nejčastěji vyjadřují obratovost a dobu obratu jednotlivých položek účetní rozvahy. Má-li podnik více aktiv než je potřeba, vznikají mu zbytečně vynaložené náklady, a tím přichází o svůj zisk. V opačném případě může nastat, že podnik má nedostatek aktiv, tím přichází o příležitosti a s tím spjaté výnosy (3).

### Obrat celkových aktiv

Udává celkový obrat aktiv za určité období (za rok) a efektivnost využití celkových aktiv. Vhodné je porovnávání počtu obrátek celkových aktiv s oborovým průměrem. Pokud podnik využívá svá aktiva méně než je obvyklé (vzhledem k oborovému průměru), měl by podnik prodat některá aktiva nebo navýšit svoje tržby. Obrat celkových aktiv by zpravidla neměl klesnout pod hodnotu 1 (1,4).

$$\text{OA} = \frac{\text{Tržby(roční)}}{\text{Celková aktiva}} \quad (1.9)$$

### **Obrat stálých aktiv**

Využívá se při rozhodování, zda má podnik investovat do dalšího dlouhodobého majetku. Hodnotu je vhodné porovnávat s oborovým průměrem, tak lze odhadnout, jestli je opravdu nutné nakoupit nový dlouhodobý majetek, nebo zvýšit využití dosavadních výrobních kapacit (1).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{Stálá aktiva}} \quad (1.10)$$

### **Obrat zásob**

Vyjadřuje, kolikrát je daná položka zásob prodána, a znovu naskladněna za určité období. Nevýhodou ukazatele je, že tržby jsou vyjádřeny skutečnou tržní hodnotou, zatímco zásoby se uvádějí v pořizovacích cenách. Obrat zásob může být poněkud zkreslený, může přehodnocovat skutečný stav. Pokud má podnik zastaralé zásoby, může se jejich reálná cena velice lišit od hodnoty pořizovací (1,4).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{zásoby}} \quad (1.11)$$

### **Doba obratu zásob**

Zásoby jsou určitý časový interval vázány v aktivech podniku, poté jsou spotřebovány nebo prodány. Tento průměrný počet dní vyjadřuje doba obratu zásob. Je i ukazatelem likvidity, udává počet dní, za které se zásoba přemění v pohledávku nebo hotovost (1).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/360} \quad (1.12)$$

### **Doba obratu pohledávek**

Jedná se o velmi důležitý ukazatel, podle kterého lze zhodnotit solventnost odběratelů. Představuje průměrnou dobu splatnosti pohledávek, tedy dobu ode dne vyhotovení pohledávky do dne splacení pohledávky a přičtením hotovosti na účet. Takovou hodnotu je vhodné srovnat s běžnou platební podmínkou. Pokud je delší, a ve většině

případů je, než běžná doba splatnosti, odběratelé nedodrží své závazky a platí pozdě. Pokud se tento trend vyskytuje často, měl by podnik přistoupit k sankcím směrem k odběratelům popřípadě zrušit vzájemnou spolupráci (1).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\text{tržby}/360} \quad (1.13)$$

### **Doba obratu závazků**

Představuje průměrnou dobu splatnosti podnikových závazků svým dodavatelům. Čím nižší je tato doba, tím více je podnik důvěryhodný a solventní pro svoje dodavatele.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/360} \quad (1.14)$$

### **1.1.4.3 Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou nejvyhledávanějšími ukazateli pro potenciální investory i pro majitele společnosti. Informují o tom, jak dokáže podnik nakládat s investovaným kapitálem, o schopnosti dosahovat nových zdrojů (dosažení zisku pomocí investovaného kapitálu). Obecně lze říct, že ukazatele rentability dokáží zhodnotit celkovou efektivnost dané činnosti. Každý podnik má usilovat o rostoucí trend těchto ukazatelů a porovnávat se s konkurencí (3).

### **ROI – rentabilita vloženého kapitálu**

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje efektivitu zhodnocení vloženého kapitálu nezávisle na zdrojích financování podniku. Vyjadřuje výnos v procentech, který podnik obdržel z investovaného kapitálu. Do čitatele se obecně doporučuje zahrnout i náklady, které musí podnik vynaložit na získání cizího kapitálu (1).

$$\text{ROI} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}} \quad (1.15)$$

### **ROA – rentabilita celkových aktiv**

Ukazatel ROA by měl odrážet, jak se celková aktiva podílí na efektivitě výnosnosti. Důležité je efektivní využívání podnikových aktiv (4).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (1.16)$$

### **ROE – rentabilita vlastního kapitálu**

Informuje o tom, zda vlastní kapitál přináší dostatečný výnos s ohledem na podnikatelské riziko. Tento ukazatel zajímá především vlastníky. Pokud by byl výnos dlouhodobě nižší než úroky, které by vlastníci obdrželi při jiné formě investování, například státní dluhopisy, může to znamenat zánik podniku (1).

*„Z tohoto důvodu se má za to, že cena vlastního kapitálu (VK) placená ve formě dividendy či podílu na zisku je vyšší než cena cizího kapitálu, placená ve formě úroku“* (1, s. 57).

Obecně lze konstatovat, že vlastní kapitál je dražší než cizí kapitál (1).

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (1.17)$$

### **ROCE – rentabilita dlouhodobých zdrojů**

Jedná se o ukazatel hodnotící výnosnost celkového investovaného kapitálu. V praxi se často používá k mezipodnikovému srovnávání. Vypočítá se následovně:

$$ROCE = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (1.18)$$

Čítatel zlomku obsahuje veškeré výnosy a úroky pro věřitele. Jmenovatel zahrnuje dlouhodobé finanční prostředky, kterými společnost disponuje (11).

### **ROS – rentabilita tržeb**

Tento ukazatel informuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Do čitatele lze dosazovat jak EBIT, tak EAT. Využití EBIT je vhodné pro srovnání podniků s měnícími se podmínkami. Dosazením EAT získáme tzv. ziskovou marži (4).

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad (1.19)$$

#### **1.1.4.4 Ukazatele likvidity**

Důvěryhodnost a solventnost podniků je ovlivněna především jejich likviditou. Každý podnik musí být schopen uhrazovat své závazky. Ty splácí pomocí svých likvidních prostředků, nejčastěji se jedná o hotovost, která je nejvíce likvidní položkou. Ukazatele likvidity vzájemně poměřují položky, kterými je možné platit, a závazky, které je nutné splatit (3).

Je nutné si uvědomit, že nedostatek likvidních prostředků vede k platební neschopnosti. Zpomalí růst společnosti nebo způsobí její zánik. Naopak vysoká likvidita není vždy žádoucím jevem, protože peněžní prostředky lze využít k dalším investicím, a tím i k vyšším výnosům (3).

#### **Běžná likvidita**

Jedná se o likviditu 3. stupně a poukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti. Vypovídající schopnost tohoto ukazatele má svá úskalí. Uvažujeme o schopnosti proměnit veškerá podniková oběžná aktiva v peněžní prostředky, kterými je podnik schopen uspokojit svoje věřitele. Každého asi napadne, že například zásoby mohou mít velice zkreslenou hodnotu, často dochází k přecenění těchto zásob. Běžná likvidita nebere v potaz likvidnost oběžných aktiv a dále splatnost krátkodobých závazků. Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou v rozmezí 1,5 – 2,5 (3).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.20)$$

### **Pohotová likvidita**

Neboli likvidita 2. stupně se snaží odstranit některé nevýhody běžné likvidity. V čitateli se nepočítá se zásobami (1).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1.21)$$

### **Okamžitá likvidita**

Obecně je označována jako likvidita 1. stupně, představuje nejprísnejší pohled na likviditu podniku. Zahrnuje jen nejlikvidnejší položky rozvahy, peněžní prostředky na pokladnách, účtech nebo volně obchodovatelné cenné papíry či šeky. Tyto prostředky poskytují „finanční polštář“ pro zaplacení krátkodobých závazků. Doporučená hodnota je 0,6 – 1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR uvádí dolní mez ještě nižší a to 0,2 (3).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (1.22)$$

### **Obrat pracovního kapitálu**

Popisuje schopnost podniku tvořit z vlastní podnikatelské činnosti určité rezervy, které lze využít k financování závazků, investic aj (1). Výpočet čistého pracovního kapitálu byl již zmíněn.

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný ČPK}} \quad (1.23)$$

#### **1.1.5 Hodnotové ukazatele výkonnosti**

Jak již bylo zmíněno, účetní výkazy mohou v některých případech velmi zkreslovat celkový pohled na situaci společnosti. Pokud společnost vyprodukuje kladný výsledek

hospodaření, uveden ve výkazu zisku a ztráty, nemusí to vždy znamenat, že společnost dosáhla i kladného ekonomického zisku. Zpravidla se v účetních výkazech vyskytují pouze náklady explicitní, tedy náklady na cizí kapitál. Náklady na vlastní kapitál nejsou ve výkazech zohledněny (10).

Ukazatel, který dokáže do výsledku hospodaření firmy zahrnout i implicitní nebo oportunitní náklady se nazývá ukazatel ekonomické přidané hodnoty, zkráceně EVA (10).

**EVA** (Economic Value Added)

$$EVA = NOPAT - C * WACC \quad (1.24)$$

kde:

- NOPAT – provozní výsledek hospodaření po zdanění,
- C – investovaný kapitál,
- WACC – průměrné náklady kapitálu (10).

Poněkud problematické je vymezení provozního výsledku hospodaření po zdanění, nelze jej zaměňovat s provozním výsledkem hospodaření (10).

*“Důležité je, aby výsledek hospodaření, který bude do výpočtu vstupovat, co nejlépe odrážel skutečnou výkonnost podniku, pokud možno bez různých účetních či nepravidelných vlivů“ (10, s. 40).*

**Zhodnocení výsledků:**

- $EVA > 0$  – firma vytváří hodnotu,
- $EVA = 0$  – nevytváří hodnotu, prostředky stačí na úhradu nákladů spjaté s investicí,
- $EVA < 0$  – investovaný kapitál ztrácí na hodnotě (1).

### **1.1.6 Souhrnné indexy hodnocení**

Stěžejním cílem finanční analýzy je snaha o komplexní posouzení výkonnosti, konkurenceschopnosti a finančního zdraví podniku. Existuje nepřeborné množství



ukazatelů, které určují různé ekonomické vlastnosti podniku. Úkolem souhrnných indexů je dosáhnout uceleného obrazu na ekonomicko-finanční situaci podniku pomocí jednoho čísla. Nedostatek souhrnných indexů tkví především v jejich malé vypovídající schopnosti. Lze je použít k rychlému mezipodnikovému srovnání (3).

Funkčních modelů je mnoho, jsou především orientované na trh Spojených států amerických, takže jejich aplikace na české prostředí je poněkud komplikovaná. Každému finančnímu analytikovi musí sloužit souhrnné indexy pouze jako orientační informace o společnosti a musí být velice opatrný s interpretací získaných výsledků (3).

V zásadě existují dva druhy modelů:

- bankrotní modely,
- bonitní modely (3).

V práci se zabývám pouze bankrotními modely, které v další části podrobněji rozeberu.

#### **1.1.6.1 Bankrotní modely**

Jak již název napovídá, bankrotní modely odhalují, jestli není firma v blízké době ohrožena bankrotem. Vychází z předpokladu, že každá společnost ohrožená bankrotem vykazuje určité příznaky, které jsou typické pro bankrotující společnosti (3).

##### **Altmanův model**

Altmanův model pojmenovaný podle svého tvůrce, v praxi nazývaný Z-skóre, vychází z analýzy uskutečněné v 60. a 80. letech dvacátého století na bankrotujících a nebankrotujících společnostech právě Edwardem Altmanem. Ve svém modelu stanovil i hranice mezi (pásem) pro předpovídání budoucího vývoje společnosti (1).

$$\text{Z-skóre:} \quad Z = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,42 * D + 0,998 * E \quad (1.25)$$

kde:

A – čistý pracovní kapitál/celková aktiva

- B – nerozdělený zisk/celková aktiva
- C – zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva
- D – vlastní kapitál/cizí zdroje
- E – tržby/celková aktiva

Pro české podniky se v praxi využívá modifikovaný Z index (2):

$$Z_{\text{mod}} = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,7 * C + 0,6 * D + 1 * E + 1 * F \quad (1.26)$$

kde:

F – závazky po lhůtě splatnosti/výnosy

#### **Zhodnocení výsledků:**

- $Z > 2,9$  – firma není v blízké budoucnosti ohrožena bankrotem,
- $1,2 < Z \leq 2,9$  – tzv. šedá zóna, firma se vyskytuje v situaci, kdy je obtížné predikovat, jestli zbankrotuje nebo ne,
- $Z \leq 1,2$  – firma trpí finančními problémy, je přímo ohrožena bankrotem (1).

Výpovědní hodnota Altmanova modelu v zahraničí je relativně vysoká, nicméně v České republice je velmi diskutabilní. Přičítá se to především poměrně malému počtu bankrotujících firem v ČR, a proto je velmi malý vzorek dat pro vytvoření správného koeficientu (2).

Často se využívá k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. Aplikuje se zejména na střední podniky (3).

#### **Model „IN“ Index důvěryhodnosti**

Jedná se o model manželů Neumaierových, který umožňuje zhodnotit finanční situaci a zdraví českých podniků. Využili několika analýz matematicko-statistických modelů a vytvořili model, který je schopný vyhodnotit výkonnost a důvěryhodnost. Model je

velmi propracovaný, dokonce přihlíží k typickým znakům jednotlivých odvětví. Model se postupem času neustále vyvíjí, prozatím jsou známy verze (3):

- **IN 95,**
- **IN 99,**
- **IN 01,**
- **IN 05.**

V práci využiji pouze nejnovější verzi indexu, model IN 05 z roku 2005.

Model IN05 vznikl propojením modelu IN 95 – bankrotního modelu, IN 99 – bonitního modelu a IN 01, který spojil předešlé modely a vycházel z dat průmyslových podniků z roku 2004 (1).

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E \quad (1.27)$$

kde:

A – aktiva/cizí kapitál

B – EBIT/nákladové úroky

C – EBIT/celková aktiva

D – celkové výnosy/celková aktiva

E – oběžná aktiva/krátkodobé závazky a úvěry

#### **Zhodnocení výsledků:**

- $IN > 1,6$  – finanční situace je v pořádku
- $0,9 < IN \leq 1,6$  – „šedá zóna“, nejasná situace
- $IN \leq 0,9$  – vyskytují se závažné finanční problémy

## 1.2 Regresní analýza

Regresní analýza se zabývá objasněním závislosti mezi nezávisle proměnnou, zpravidla označenou  $x$ , a závisle proměnnou, označenou  $y$ . Jinak řečeno, zkoumáme chování hodnot závisle proměnné, při nastavení určitých hodnot nezávisle proměnné. Z jedné hodnoty proměnné  $x$  se snažíme predikovat hodnoty proměnné  $y$  (6).

Je nutné pochopit, že proměnná  $y$  se chová jako náhodná veličina, takže při opakovaném nastavení stejné hodnoty  $x$ , dostaneme různé hodnoty  $y$ . Závislost mezi těmito veličinami je ovlivněna tzv. šumem, který popisuje vliv náhodných nebo neuvažovaných činitelů (6).

Obecně se nezávisle proměnná  $x$  označuje jako veličina **vysvětlující** nebo **prediktor**. Závisle proměnná představuje veličinu **vysvětlovanou** (6).

Výsledkem regresní analýzy je matematický model popisující vztah mezi dvěma nebo více proměnnými. Umožňuje snadněji pochopit vztahy mezi proměnnými (9).

Dále hledá vhodnou regresní funkci, která co nejlépe vystihuje závislost mezi dvěma proměnnými. Regresní analýza se v praxi využívá pro vyhodnocení časových řad z hlediska budoucího vývoje finančních ukazatelů (8).

### 1.2.1 Regresní přímka

Statistická data, která získáme, je potřeba správně srovnat určitou funkcí, která nejlépe vystihne vztah proměnných - regresní funkcí. K našemu účelu využijeme regresní funkci  $\eta(x)$  vyjádřenou přímkou  $\eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x$  (6).

platí:

$$E(Y|x) = \eta(x) = \beta_1 + \beta_2 x \quad (1.28)$$

Koeficienty  $\beta_1$  a  $\beta_2$  si pro zjednodušení označíme jako dvojici  $b_1$  a  $b_2$ . Jednou z metod k nalezení těchto koeficientů, je metoda nejmenších čtverců.

„Tato metoda spočívá v tom, že za „nejlepší“ považujeme koeficienty  $b_1$  a  $b_2$ , minimalizující funkci  $S(b_1, b_2)$ “ (6, s. 80).

„Funkce  $S(b_1, b_2)$  je tedy rovna součtu kvadrátů odchylek naměřených hodnot  $y_i$  od hodnot  $\eta_i = \eta(x_i) = b_1 + b_2 x_i$  na regresní přímce“ (6, s. 80).

$$S(b_1, b_2) = \sum_{i=1}^n (y_i - b_1 - b_2 x_i)^2 \quad (1.29)$$

Hodnoty koeficientů  $b_1$  a  $b_2$  vypočítáme jako první parciální derivace funkce  $S(b_1, b_2)$ , které následně položíme nule. Vzniklé rovnice upravíme do následujícího tvaru tzv. soustav normálních rovnic (6).

$$\begin{aligned} n * b_1 + \sum_{i=1}^n x_i * b_2 &= \sum_{i=1}^n y_i \\ \sum_{i=1}^n x_i * b_1 + \sum_{i=1}^n x_i^2 * b_2 &= \sum_{i=1}^n x_i y_i \end{aligned} \quad (1.30)$$

Ze soustavy normálních rovnic získáme koeficienty  $b_1$  a  $b_2$  při využití těchto vzorců (6):

$$\begin{aligned} b_2 &= \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - n \bar{x} \bar{y}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - n \bar{x}^2} \\ b_1 &= \bar{y} - b_2 \bar{x} \end{aligned} \quad (1.31)$$

Pro výběrové průměry  $\bar{x}$  a  $\bar{y}$  platí:

$$\begin{aligned} \bar{x} &= \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i \\ \bar{y} &= \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i \end{aligned} \quad (1.32)$$

Odhad regresní přímky  $\hat{\eta}$  je dán rovnicí:

$$\hat{\eta}(x) = b_1 + b_2 x \quad (1.33)$$

### 1.2.2 Další typy regresních funkcí

Při vytváření vztahů a vlastní modelaci ekonomických ukazatelů je zřejmé, že si s regresní přímkou, jakožto nejjednodušším typem regresní funkce, nevystačíme. Existují i další regresní funkce, které mohou lépe vyrovnat zkoumaná data (8).

Dalšími typy regresních funkcí jsou:

- parabolická regrese,
- hyperbolická regrese,
- polynomická regrese,
- logaritmická regrese,
- exponenciální regrese (8).

V praktické části práce využijí polynomickou a logaritmickou regresi, které se často používají k popisu ekonomických dějů (8).

#### Logaritmická regrese

Tato regresní funkce je dána následujícím předpisem:

$$\eta(x) = \beta_0 + \beta_1 \log x \quad (1.34)$$

Pomocí metody nejmenších čtverců získáme soustavu normálních rovnic, z kterých lze vypočítat jednotlivé parametry (14).

$$\begin{aligned} \sum y_i &= n \cdot \beta_0 + \beta_1 \sum \log x_i \\ \sum y_i \log x_i &= \beta_0 \sum \log x_i + \beta_1 \sum \log^2 x_i \end{aligned} \quad (1.35)$$

#### Polynomická regrese

$$\eta(x) = \beta_0 + \beta_1 x + \beta_2 x^2 \quad (1.36)$$

Normální rovnice, jejichž řešením dostaneme jednotlivé odhady parametrů, vypadají následovně (14):

$$\begin{aligned}\sum y_i &= n \cdot \beta_0 + \beta_1 \sum x_i + \beta_2 \sum x_i^2, \\ \sum y_i x_i &= \beta_0 \sum x_i + \beta_1 \sum x_i^2 + \beta_2 \sum x_i^3, \\ \sum y_i x_i^2 &= \beta_0 \sum x_i^2 + \beta_1 \sum x_i^3 + \beta_2 \sum x_i^4\end{aligned}\tag{1.37}$$

Lze použít i polynomy vyšších stupňů, nicméně se doporučuje využívat polynomy maximálně 3. až 4. stupně. Při použití vyšších stupňů polynomů je skoro nemožné výsledky smysluplně interpretovat (8).

### 1.3 Časové řady

Časové řady se využívají k analyzování a popsání trendů vývoje různých ekonomických a společenských jevů (6).

Jedná se o řadu sledovaných hodnot, které jsou uspořádány v časové posloupnosti. Laicky řečeno, jde o využití určitých znalostí z minulosti, podle kterých lze odhadovat budoucí vývoj (8).

V našem případě sledujeme dynamický vývoj ekonomických ukazatelů v čase.

Časové řady se zpravidla dělí na 2 skupiny:

- **intervalové** – „*charakterizují kolik jevů, věcí, událostí apod. vzniklo či zaniklo v určitém časovém intervalu*“ (6, s. 115). Např. roční tržba.
- **okamžikové** – popisují okamžitý stav hodnoty ukazatele v určitém časovém okamžiku. Například střední počet mužů v ČR (6).

Hlavní rozdíl mezi intervalovými a okamžikovými časovými řadami spočívá v tom, že intervalové časové řady lze sčítat, a tak vytvářet sumarizované hodnoty za více období, které jsou reálně interpretovatelné. Sčítání okamžikových časových řad za to nemá smysluplnou interpretaci. U intervalových časových řad musíme dbát na srovnatelnost údajů z hlediska jejich délky. V opačném případě může docházet ke zbytečnému zkreslování vývoje (6).

Dále se liší ve svém grafickém znázornění. Pro **intervalové** časové řady lze využít sloupkových, hůlkových, spojnicových grafů. **Okamžikové** časové řady popisujeme pouze spojnicovými grafy (6).

### 1.3.1 Charakteristiky časových řad

Mezi elementární charakteristiky patří **průměry časových řad**.

- Průměr intervalové řady

$$\bar{y} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n y_i \quad (1.38)$$

- Průměr okamžikové řady

$$\bar{y} = \frac{1}{n-1} \left[ \frac{y_1}{2} + \sum_{i=2}^{n-1} y_i + \frac{y_n}{2} \right] \quad (1.39)$$

Mezi charakteristiky popisující dynamičnost vývoje časové řady patří **první diference**. Vyjadřuje, o kolik se změnila hodnota v určitém okamžiku oproti předešlé hodnotě v jiném čase. Pokud první diference kolísá kolem konstanty, vývoj časové řady lze popsat přímkou (6).

$$1^{di(y)} = y_i - y_{i-1}, \quad i = 2, 3, \dots, n. \quad (1.40)$$



Z první difference lze určit, o kolik se v průměru změnila hodnota časové řady za určitý časový interval, určíme **průměr prvních diferencí** (6).

$$\overline{1^d(y)} = \frac{1}{n-1} \sum_{i=2}^n 1^d(y) = \frac{y_n - y_1}{n-1} \quad (1.41)$$

Další charakteristikou časových řad je **koeficient růstu**, který sleduje rychlost poklesu nebo růstu daných hodnot časové řady (8).

Informuje „*kolikrát se zvýšila hodnota časové řady v určitém okamžiku resp. období oproti určitému okamžiku resp. období bezprostředně předcházejícímu*“ (6, s. 119).

$$k_i(y) = \frac{y_i}{y_{i-1}}, \quad i = 2, 3, \dots, n. \quad (1.42)$$

Pro koeficient růstu lze určit **průměrný koeficient růstu**, který informuje o průměrných změnách hodnot v čase.

$$\overline{k(y)} = \sqrt[n-1]{\prod_{i=2}^n k_i(y)} = \sqrt[n-1]{\frac{y_n}{y_1}} \quad (1.43)$$

### 1.3.2 Rozklad časových řad

Časové řady obsahují čtyři složky:

- trendovou složku,
- sezónní složku,
- cyklickou složku,
- náhodnou složku (reziduální) (6).

Dekompozici časových řad provádíme především pro snadnější zjištění zákonitostí, které probíhají uvnitř zkoumané časové řady. Pro tzv. *aditivní dekompozici* v čase  $t_i$ ,  $i=1, 2, \dots, n$ , platí (6):

$$y_i = T_i + C_i + S_i + e_i \quad (1.44)$$

kde:

- $T_i$  – hodnota trendové složky
- $C_i$  – hodnota cyklické složky
- $S_i$  – hodnota sezónní složky
- $e_i$  – hodnota náhodné složky

### **Trendová složka $T_i$**

Trend znamená určitou dlouhodobou tendenci vývoje sledované veličiny v daném časovém období. V podstatě dochází k působení určitých faktorů, které ovlivňují celkovou funkci stejným směrem (6).

V praxi může jít o změny v populaci či příjmů obyvatelstva, pokud sledujeme celkové tržby za prodané zboží. Pokud se ukazatel v daném časovém intervalu nemění nebo kolísá kolem přibližně stejné hodnoty, potom časová řada neobsahuje trendovou složku (6).

### **Sezónní složka $S_i$**

Vyjadřuje periodické změny, které se odehrávají v průběhu určitého časového intervalu, například kalendářního roku. Tyto změny se stále opakují, v běžné praxi souvisí se změnou ročního období, a s tím v rozdílech návyků spotřebitelů. Obecně jsou pro analýzu sezónní složky vhodná měsíční nebo čtvrtletní měření (6).

### **Cyklická složka $C_i$**

Popisuje fluktuaci okolo trendu, pravidelné fáze poklesu nebo naopak růstu. Délka jednotlivých fází a jejich intenzita je různá. Není jednoduché určit vlivy, které působí na cyklickou složku. Změny se mohou týkat ekonomického prostředí, ale i příčin mimo tuto oblast (6).

Nutno také dodat, že cyklická složka bývá považována za velice spornou složku časové řady, někdy se dá interpretovat jako složka trendu (6).

### Náhodná složka $e_i$ (reziduální)

Jedná se o složku, která je tvořena určitými nežádoucími vlivy, které se promítají do časových řad. Jde především o chyby v zaokrouhlování či další nedokonalosti v měření a výpočtech. Náhodná složka  $e_i$  nemá rozpoznatelný systematický charakter, vznikne po odstranění trendové, cyklické a sezónní složky (6).

#### 1.3.3 Popis trendu pomocí regresní analýzy

Regresní analýza představuje nejběžnější řešení pro popis časových řad. Pomocí vhodně zvolené regresní funkce jsme schopni poměrně přesně vyrovnat pozorovaná data časové řady a také predikovat budoucí tendenci vývoje (14).

Hlavní problém tkví ve volbě správné regresní funkce. Lze využít grafického znázornění časové řady nebo využít předpokládaných vlastností trendové složky. Při aplikaci regresní analýzy na pozorovanou časovou řadu musí být zaručena dekompozice časové řady na trendovou a náhodnou složku (6).

Vhodnost regresní funkce lze posoudit indexem determinace ( $I^2$ ), který dokáže napovědět, jestli je zvolená regresní funkce pro vyrovnání dat vhodná či nikoliv. Čím více se index determinace blíží 1, tím více je zvolená regresní funkce vhodnější pro vyrovnání dat (6).

$$I^2 = 1 - \frac{s_{y-\hat{y}}}{s_y} \quad (1.45)$$

Kde:

- $s_{y-\hat{y}}$  se rovná průměru ze součtu kvadrátů odchylek daných hodnot od vyrovnaných, jedná se o **reziduální rozptyl** (6).
- $s_y$  je **rozptyl empirických hodnot**, vyjadřuje průměr ze součtu kvadrátů odchylek výchozích hodnot od jejich průměru (6).

## 2 Analýza současného stavu

V praktické části práce představuji samotnou firmu, zmiňuji její produkty, reference aj. Dále se věnuji zpracování účetních výkazů komanditní společnosti Rathgeber za období 2006-2012, které poslouží k vytvoření komplexní finanční analýzy pro tuto firmu. Na vybrané ekonomické ukazatele aplikuji statistické metody pro předpověď budoucího vývoje.

### 2.1 Představení společnosti

Firma Rathgeber sídlící v Bystřici nad Pernštejnem vyrábí předměty určené k reklamě, propagaci či značení pro firmy v širokém spektru průmyslu, obchodu a služeb. V současné době má 63 zaměstnanců. Ke skupině firem RATHGEBER patří dále obchodní zastoupení v Polsku – Vratislavi a výrobní závod v Německu – Mindelheimu (13).



Obrázek č. 1: Firemní logo Rathgeber  
(13)

#### 2.1.1 Základní informace o firmě

**DATUM ZÁPISU:** 11. května 1995

**OBCHODNÍ FIRMA:** Rathgeber, k.s.

**SÍDLO:** Bystřice nad Pernštejnem, Nádražní 1402, PSČ 593 01

**IČ:** 607 51 860  
**PRÁVNÍ FORMA:** Komanditní společnost

**STATUTÁRNÍ ORGÁN – KOMPLEMENTÁŘ:**

RATHGEBER, s.r.o.  
Bystřice nad Pernštejnem, Nádražní 1402, PSČ 593 01  
IČ: 494 44 930

**SPOLEČNÍCI – KOMPLEMENTÁŘI:**

RATHGEBER, s.r.o.  
Bystřice nad Pernštejnem, Nádražní 1402, PSČ 593 01  
IČ: 494 44 930

**SPOLEČNÍCI – KOMANDITISTÉ:**

Andreas Schrägle  
**Vklad:** 1 800 000,- Kč  
**Splaceno:** 1 800 000,- Kč

Ing. Karel Lipovský  
**Vklad:** 300 000,- Kč  
**Splaceno:** 300 000,- Kč

**2.1.2 Předmět podnikání a výrobní sortiment**

Předmětem podnikání firmy Rathgeber jsou zejména činnosti:

- polygrafická výroba,
- digitální tisk, sítotisk,
- obchodní činnost,
- výroba reklamních předmětů.

Společnost nabízí velké množství sortimentu. Díky firemním zkušenostem s využitím unikátních know-how technik zhotovují výrobky vysoké kvality. Pro své zákazníky poskytuje firma poradenství přímo na místě od zkušených profesionálů. Za svoji dobu působení si firma osvojila více jak 30 výrobních technologií a ve svém oboru podnikání je opravdu jedinečná. Díky tomu je schopna uspokojovat požadavky svých zákazníků a někdy i zdánlivě „nemožné“ požadavky činit možnými, jak zní jedno z firemních mott (13).

Mezi výrobní sortiment patří především:

- 3D loga, emblémy a nápisy,
- čelní panely a fóliové klávesnice,
- etikety,
- kovové štítky (13).

### **2.1.3 Reference**

Firma Rathgeber působí na trhu již řadu let a dokázala si vytvořit rozsáhlou síť spokojených zákazníků. Mezi klíčové zákazníky patří především společnosti z Německa a České republiky podnikající v elektronickém a automobilovém průmyslu. Významnějšími odběrateli jsou:

- Volkswagen,
- Mercedes-Benz,
- Škoda Auto,
- Siemens,
- Bosch,
- Motorola,
- BMW,
- Whirpool,
- Audi,
- Adidas,
- Volvo,
- E.ON,

- Panasonic,
- MAN,
- Harley Davidson,
- HEAD-SPORT AG (13).

#### **2.1.4 Konkurence**

Firma nemá přímou konkurenci, alespoň co se kraje Vysočina týče. Přímí konkurenti jsou především jiní evropští výrobci. Nicméně i na českém trhu se najdou společnosti, které začínají firmě Rathgeber „šlapat na paty“. Významní konkurenti v ČR jsou například:

- COLOGNIA PRESS,
- LABEL DESIGN,
- TECOM PAPER,
- LINTECH.

Konkurenčními výhodami firmy Rathgeber nad českými podniky jsou zejména:

- unikátní výrobní technologie, know-how,
- orientace na více trhů,
- několikaleté zkušenosti,
- kladné reference od exklusivních podniků,
- propracovaný informační systém.

#### **2.1.5 Podnikání firmy z dalších pohledů**

Rathgeber se snaží dbát o životní prostředí, což hraje důležitou roli při jejich podnikatelské činnosti. Firma složila zkoušku o ochraně životního prostředí ČSN EN ISO 14001:2004. Podporuje různé projekty na ochranu klimatu v jiné části planety (např. vodní elektrárnu v Guatemale) (13).

Dále se může Rathgeber chlubit certifikací jejich systému řízení kvality dle ČSN EN ISO 9001:2008, který získal jako jeden z prvních podniků v oboru již v roce 1996.

Systém je každoročně pečlivě prověřován a byl firmě pokaždé uznán. Nutno dodat, že velké podniky často vyhledávají podniky s podobnými certifikacemi (13).

Výrobní a obchodní závod v Bystřici nad Pernštejnem nyní zaměstnává 63 zaměstnanců. A proto, že jsem ve firmě vykonával odbornou praxi, mohu říci, že vedení se zaměstnanci neustále komunikuje a ve firmě panuje velmi přátelská atmosféra.

## **2.2 Finanční analýza Rathgeber, k.s.**

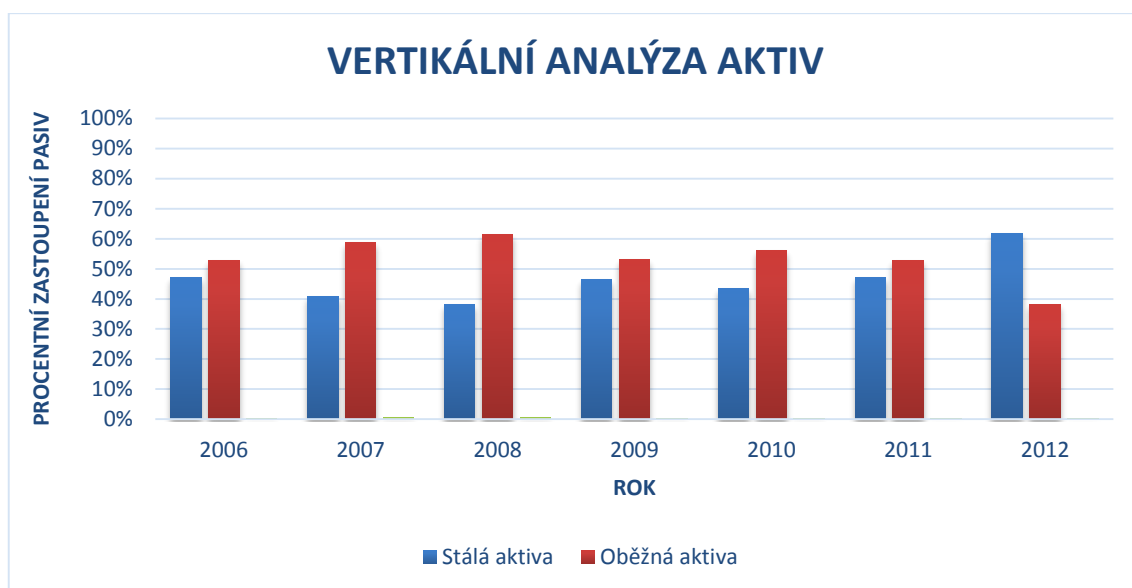
V této části zpracuji účetní výkazy komanditní společnosti Rathgeber za období 2006-2012. Nejdříve se zaměřím na analýzu absolutních ukazatelů, které jsou přímo uvedeny v rozvaze a výkazu zisku a ztráty, provedu horizontální a vertikální analýzu. Dalším krokem bude analýza finančních, poměrových a souhrnných ukazatelů. Pro vybrané ukazatele finančních analýzy využiji statistické metody, přesněji časové řady a regresní analýzu. Sjednocením těchto výsledků budu předpovídat budoucí vývoj jednotlivých ukazatelů a zároveň i celkové ekonomické situace společnosti.

### **2.2.1 Analýza rozvahy**

#### **2.2.1.1 Vertikální analýza aktiv**

Stálá aktiva tvoří v letech 2006-2011 menší polovinu celkových aktiv společnosti, hodnoty se pohybují od 38-48%. Jedinou výjimkou je poslední sledovaný rok 2012, kdy se struktura aktiv zcela změnila a stálá aktiva tvoří skoro 62% celkových aktiv.





**Graf č. 1: Vertikální analýza aktiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Po důkladném zanalyzování struktury stálých aktiv jsem došel k závěru, že tato změna byla vyvolána v důsledku změn v položce dlouhodobý hmotný majetek, který v roce 2012 tvoří 61% celkových aktiv. V předchozích obdobích se pohyboval v téměř stejných hodnotách, kolem 40%.

Je zřejmé, že společnost v letech 2011-2012 koupila nebo postavila nové budovy. Tuto domněnku potvrzuje řádek rozvahy týkající se staveb. V letech 2006-2010 se stavby podílí asi 20% na celkových aktivech. V roce 2011 položka stavby sice klesla na 12%, ale nelze opomenout razantní změnu v položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, který se podílí v roce 2011 20% na celkových aktivech společnosti.

Lze předpokládat, že společnost tedy nekoupila novou budovu, ale začala stavět nebo přistavovat k dosavadní budově. V roce 2012 se nová budova dostavěla, nedokončený dlouhodobý hmotný majetek je 0% a tato změna se musela promítnout do položky stavby, která v roce 2012 činí téměř 48% celkových aktiv.

Rozvahová položka software ve sledovaném období stále klesá. Tento pokles lze odůvodnit odepisováním této položky do nákladů. Je pravděpodobné, že společnost ve vybraném období neinvestovala do nového softwaru.

**Tabulka č. 1: Vertikální analýza stálých aktiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – stálá aktiva</b>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
<b>Stálá aktiva</b>	47,0%	40,8%	38,1%	46,5%	43,6%	47,2%	61,8%
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	3,9%	1,4%	0,5%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%
Software	1,5%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ocenitelná práva	2,4%	1,3%	0,5%	0,3%	0,2%	0,0%	0,0%
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	43,1%	39,5%	37,6%	46,1%	43,3%	47,1%	61,8%
Pozemky	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,4%	0,4%
Stavby	25,5%	23,4%	22,3%	21,2%	18,9%	11,5%	47,7%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	17,0%	15,5%	14,6%	24,4%	21,6%	11,7%	13,6%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	22,6%	0,0%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný finanční majetek	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	1,7%	0,9%	0,0%

Oběžná aktiva se ve sledovaném období podílí 50-60% na celkových aktivech, samozřejmě s výjimkou roku 2012.

Důležitou položkou firemních oběžných aktiv jsou zásoby, které se podílí 8-12% na celkových aktivech. Nejvíce v roce 2010 – 12,37% a nejméně 2007 – 7,25%. Absolutně jsou nejvyšší v roce 2012 – zásoby za téměř 10 mil. Kč.

Krátkodobé pohledávky se podílí na aktivech značnou mírou. Nejvíce v roce 2007 – 33,87% a nejméně v roce 2012 – 7,53%. Na dalších položkách, které jsou součástí oběžných aktiv, je zřejmé, čím je způsoben velký podíl krátkodobých pohledávek v letech 2007 a 2008.

Po zanalyzování struktury oběžných aktiv v letech 2007 a 2008 je viditelné, že velká část pohledávek 15-20% na celkových aktivech, není pohledávkou z obchodních vztahů, tedy za odběrateli, ale jedná se o pohledávku či půjčku spřízněné společnosti. Právě tato půjčka způsobuje výkyvy ve struktuře oběžných aktiv. Takové pohledávky nejsou nicméně nebezpečné. Jedná se o půjčku, kterou společnost poskytuje dceřiné společnosti, takže je nepravděpodobné, že by nebyla splacena. Tento jev je jeden z příkladů, kdy mohou účetní výkazy velmi zkreslovat pohled na společnost bez důkladnější analýzy.

Krátkodobý finanční majetek je poslední, nejvíce likvidní součástí oběžných aktiv. Hodnoty velmi kolísají, pohybují se 20-36% na celkových aktivech. Nejvíce v roce 2011, kdy představují 36,24% veškerých aktiv. Důvodem může být opět stavba budovy, kdy předpokládám, že společnost využila bankovního úvěru a její krátkodobý majetek tak rapidně narost. V roce 2012 naopak klesl na hodnotu okolo 20% celkových aktiv. Došlo tedy k úhradě nákladů spojených s výstavbou nové budovy. Krátkodobý finanční majetek společnosti je tvořen pouze položkami peníze, zřejmě na pokladně, a účty v bankách. Peníze na pokladně tvoří pouze 0,02-0,08% celkových aktiv. Firma disponuje jen nepatrnými prostředky na pokladně, řadově v deseti tisících korun. Většinu svých pohotových prostředků má uloženou na účtech v bankách. Společnost nevlastní cenné papíry či jiný krátkodobý finanční majetek.

**Tabulka č. 2: Vertikální analýza oběžných aktiv, zkrácená verze**

(Zdroj: vlastní zpracování)

<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – oběžná aktiva</b>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	52,6%	58,7%	61,5%	53,2%	56,1%	52,7%	38,0%
<b>Zásoby</b>	8,1%	7,2%	10,4%	10,9%	12,4%	8,1%	9,4%
Materiál	7,8%	6,3%	8,9%	9,2%	10,9%	6,9%	7,9%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	11,0%	33,8%	28,0%	15,8%	18,6%	8,3%	7,5%
Pohledávky z obchodních vztahů	9,7%	12,7%	11,3%	13,1%	16,2%	6,3%	5,9%
Půjčka spřízněné společnosti	0,0%	19,7%	14,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	33,5%	17,7%	23,1%	26,5%	25,1%	36,2%	21,1%
Peníze	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,0%	0,1%
Účty v bankách	33,4%	17,7%	23,1%	26,5%	25,0%	36,2%	21,0%
<b>Časové rozlišení</b>	0,4%	0,4%	0,4%	0,3%	0,4%	0,2%	0,2%

### 2.2.1.2 Vertikální analýza pasiv

Nyní se dostáváme k rozvahové části pasiv. Pasiva tvoří kapitálovou strukturu společnosti. Na první pohled je zjevné, že společnost volí spíše konzervativní kapitálovou strukturu. Vlastní kapitál je v každém sledovaném roce zastoupen větší mírou na celkové kapitálové struktuře.

Vlastní kapitál činí v roce 2010 80,21% celkových pasiv, jedná se o nejvyšší hodnotu za období 2006-2012. Nejméně je vlastní kapitál zastoupen v celkových pasivech v roce 2006 – 57%.



**Graf č. 2: Vertikální analýza pasiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Základní kapitál a emisní ážio se absolutně nemění, nicméně procentuálně má sestupný trend, protože celková aktiva/pasiva postupně rostou. Důležitou položkou, která patří do vlastního kapitálu společnosti, je výsledek hospodaření minulých let, přesněji nerozdělený zisk nebo ztráta. Nerozdělený zisk minulých let se pohybuje od 35-60% celkových pasiv a má spíše rostoucí tendenci. Výsledek hospodaření účetního období se podílí 10-20% na celkových pasivech.

**Tabulka č. 3: Vertikální analýza vlastního kapitálu**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – vlastní kapitál	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
<b>Vlastní kapitál</b>	57,1%	64,3%	72,0%	77,7%	80,2%	65,0%	73,3%
<b>Základní kapitál</b>	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,0%	2,0%
Základní kapitál	3,2%	3,1%	3,1%	3,1%	3,0%	2,0%	2,0%
<b>Kapitálové fondy</b>	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,4%	0,9%	1,0%
Emisní ážio	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%	1,4%	0,9%	1,0%
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	34,2%	40,3%	48,3%	55,3%	60,0%	45,9%	59,5%
Nerozdělený zisk minulých let	35,1%	41,1%	48,3%	55,3%	60,0%	45,9%	59,5%
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	-0,9%	-0,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	18,2%	19,4%	19,0%	17,8%	15,8%	16,2%	10,8%

Cizí zdroje se v každém roce podílí na celkových pasivech menší mírou. Nejvyšší podíl cizích zdrojů na celkových pasivech je v roce 2006 – 42,25%, nejnižší pak v roce 2010 – 18,78%.

Krátkodobé závazky mají největší zastoupení v cizích zdrojích financování. V roce 2006 tvoří 41% celkových pasiv. Následující roky tento poměr postupně klesá a v roce 2012 je už jen 7%.

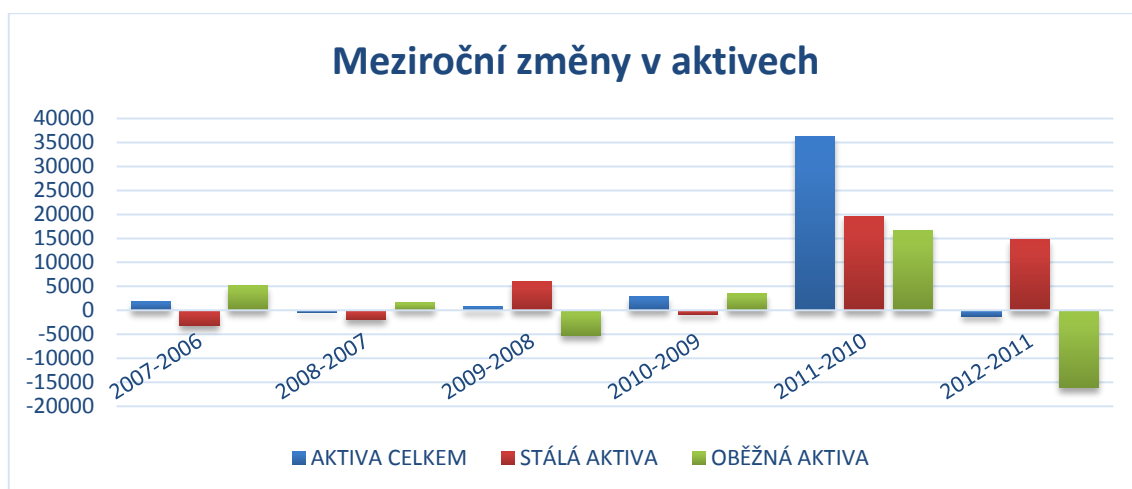
Společnost si do roku 2011 nepůjčovala od bank či jiných úvěrových institucí. Svá aktiva financovala zejména ze svého zisku a půjčkami od dceřiných společností. V roce 2011 si společnost půjčila asi 21 milionů korun na stavbu nové budovy. Tato půjčka otřásla strukturou cizích zdrojů. Dlouhodobé bankovní úvěry činí v roce 2011 – 20% celkových aktiv společnosti.

**Tabulka č. 4: Vertikální analýza cizích zdrojů**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

<b>VERTIKÁLNÍ ANALÝZA – cizí zdroje</b>	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>Cizí zdroje</b>	42,2%	35,7%	27,2%	22,2%	18,8%	35,0%	26,3%
<b>Rezervy</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Dlouhodobé závazky</b>	1,2%	1,2%	1,3%	4,2%	1,6%	1,2%	1,7%
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,0%	0,0%	0,0%	3,7%	0,0%	0,0%	0,0%
odložený daňový závazek	1,2%	1,2%	1,3%	0,6%	1,6%	1,2%	1,7%
<b>Krátkodobé závazky</b>	41,0%	34,5%	25,9%	18,0%	17,1%	13,6%	7,4%
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	20,2%	17,3%
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	17,5%	14,6%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	2,7%
<b>Časové rozlišení</b>	0,7%	0,0%	0,9%	0,1%	1,0%	0,0%	0,4%
Výdaje příštích období	0,7%	0,0%	0,9%	0,1%	1,0%	0,0%	0,4%

### 2.2.1.3 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýzou odhalím meziroční změny v jednotlivých položkách rozvahy a v další kapitole ve výkazu zisku a ztráty. Suma celkových aktiv se ve sledované časové posloupnosti podstatně měnila. Největší rozdíl lze zaznamenat v meziroční změně 2011-2010, kdy došlo k nárůstu aktiv o 51%. Pokud budeme mluvit řečí čísel, znamená to růst o necelých 36 mil. Kč. Kdybychom se zaměřili na celé období, zjistíme, že od roku 2006 se aktiva zvýšila o úctyhodných 50 mil. Kč.



**Graf č. 3: Horizontální analýza aktiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Stálá aktiva se dynamicky měnila v letech 2010-2011 a 2011-2012, kdy v meziročním srovnání 2011-2010 narostla o skoro 64%. Tento růst je odůvodněn změnami v rozvahové položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek (NDHM), která se zvýšila o 5067%. NDHM se v dalším období promítne do položky stavby a zvýší tak položku stavby v období 2012-2011 o 309%. Další významné meziroční změny ve stálých aktivech jsem neidentifikoval.

Oběžná aktiva se meziročně podstatně nemění s výjimkou meziročního srovnání 2011-2010. V tomto období oběžná aktiva narostla o 42% - 16 mil. Kč. Velká změna v oběžných aktivech je však korigována v roce 2012, kdy zase klesla o 26% oproti roku 2011. V letech 2006-2012 společnost disponovala oběžnými aktivy v hodnotě téměř 40 mil. Kč.

Zásoby meziročně spíše rostou, je možné, že společnost potřebovala postavit novou budovu právě pro své zásoby. Rostoucí trend zásob je také způsoben požadavky odběratelů, kteří chtějí zasílat zboží až po velkých částech. Tento jev se promítá i do položky zboží.

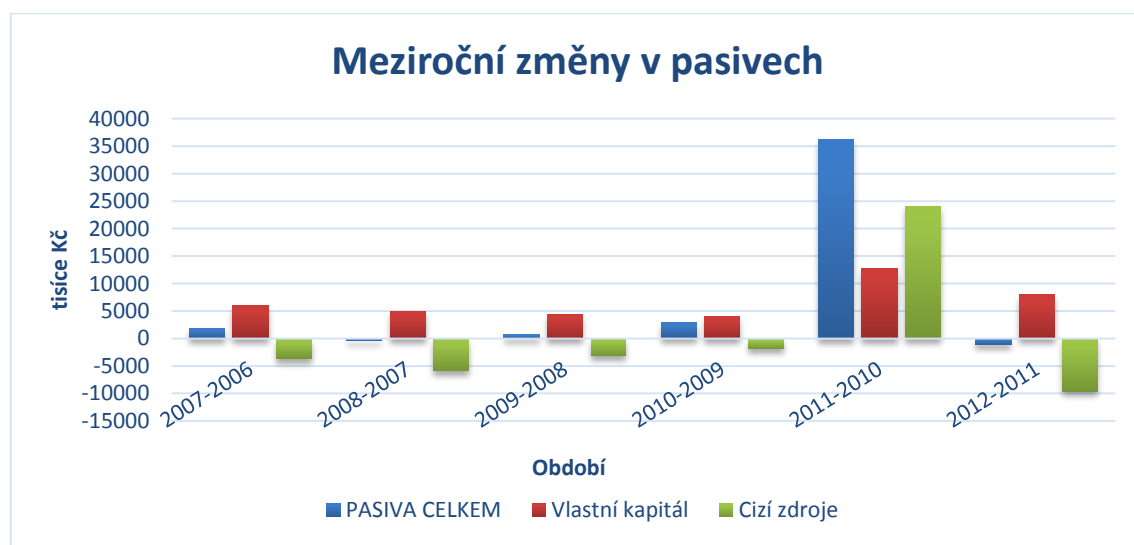
Krátkodobé pohledávky meziročně velmi kolísají. Dochází opět ke zkreslenému pohledu na celkovou situaci díky položce „půjčka spřízněné společnosti“ v letech 2007 a 2008. Pohledávky za státem meziročně rostly s výjimkou 2009-2008, kdy klesly o 10%. Společnost má za státem v roce 2012 1,2 mil. Kč v daňových pohledávkách.

V krátkodobém majetku jsou očividné změny na bankovních účtech. V meziročním srovnání 2007-2006 ubylo na účtech v bance 10 milionů korun. Lze předpokládat, že peníze byly půjčeny dceřině společnosti, za kterou se také vytvořila pohledávka za touto půjčkou. Další období je dluh splácen a dochází k meziročnímu růstu. V roce 2011 se na bankovních účtech objeví dalších 21 milionů korun, které ale nejsou splaceným dluhem dceřině společnosti, nýbrž bankovním úvěrem od banky. V posledním meziročním srovnání finanční prostředky na bankovních účtech klesnou o 42%.

Tabulka horizontální analýzy aktiv, která detailně analyzuje změny ve firemních aktivech je kvůli své velikosti uvedena v listu „HV analýza“ excelovské aplikace, která je součástí přílohy.

#### 2.2.1.4 Horizontální analýza pasiv

Firemní aktiva jsou financována pasivy, pro která provedu horizontální analýzu, abych co nejlépe zachytil změny v jednotlivých položkách pasiv.



**Graf č. 4: Horizontální analýza pasiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Vlastní kapitál společnosti meziročně vždy rostl, nejvíce ve srovnání let 2010 a 2011, kdy došlo k navýšení vlastního kapitálu o 23%, což v absolutním vyjádření činí téměř 13 mil. Kč. Za celé sledované období vzrostl vlastní kapitál společnosti o slušných 40 mil. Kč.

Účetní položky základní kapitál a emisní ážio nevykazují ani drobné změny. Je patrné, že společnost neplánuje ani v budoucnu měnit finanční prostředky vázané v základním kapitálu, emisním ážiu a v rezervních fondech.

Každoročně roste výsledek hospodaření minulých let, přesněji nerozdělený zisk minulých let. Hlavní vliv na růst vlastního kapitálu má jednoznačně právě nerozdělený zisk.

Výsledek hospodaření běžného účetního období se pohybuje každý rok okolo hodnoty 12 mil. Kč. Nejúspěšnějším rokem byl 2011, činil 17 mil. Kč a znamenal tak růst o 54% vůči roku 2010. Bohužel další rok nastal pokles na rekordně nejnižší hodnotu, asi 11 mil. Kč.

Cizí zdroje meziročně klesají s výjimkou roku 2011, kdy naopak narostly o 181% oproti roku 2010. Změna byla vyvolána již několikrát zmíněnou půjčkou od banky. Další rok cizí zdroje klesají o 10 mil. Kč. Financování od bank věřitelů aj. se v roce 2012 zastavila na částce necelých 28 mil. korun.

Za zmínku stojí jistě změny v položce závazky ke společníkům, kdy do roku 2009 byla tato půjčka uhrazena a nadále tak neměla vliv na cizí zdroje. Ostatní položky sice zaznamenaly velké procentuální změny, nicméně v absolutním měřítku nemají vliv na celkovou bilanční sumu pasiv.

Tabulka horizontální analýzy pasiv, která detailně poukazuje na změny ve firemních pasivech je kvůli své velké velikosti uvedena v listu „HV analýza“ excelovské aplikace, která je součástí přílohy.

## **2.2.2 Analýza výkazu zisku a ztráty**

### **2.2.2.1 Vertikální analýza**

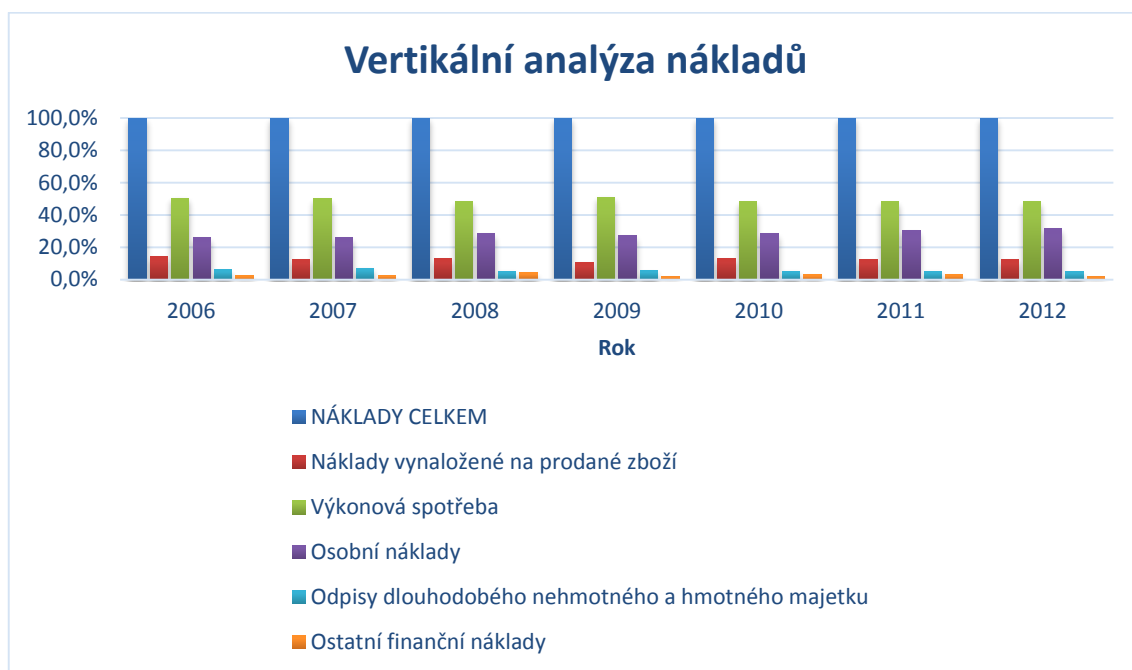
Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty provedu tak, že si výkaz rozdělím na složky nákladové a výnosové a pro ně vyjádřím jednotlivé zastoupení v celkové struktuře nákladů resp. výnosů.



## Náklady

Náklady jsou nedílnou součástí podnikatelské činnosti a je nutné je kontrolovat a optimalizovat, aby se co nejvíce snižovaly, a rostly tak výnosy společnosti. Rathgeber má každoročně nejvyšší náklady, které jsou spojené s výkonovou spotřebou, tzn. spotřebou energie, materiálu a využívání různých služeb. Náklady na výkonovou spotřebu představují 50% veškerých nákladů společnosti v každém sledovaném roce, samozřejmě s menšími odchylkami, které jsou však zanedbatelné.

Osobní náklady jsou druhou nejvíce zátěžovou položkou nákladů. V roce 2012 se podílí na celkových nákladech 31%. Důležité je také zmínit, že procentuálně se osobní náklady čím dál více podílejí na celkových nákladech společnosti. Náklady vynaložené zboží se pohybují okolo 13% veškerých nákladů. Poslední významnější položkou jsou samozřejmě odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, které se podílejí 5-7%.

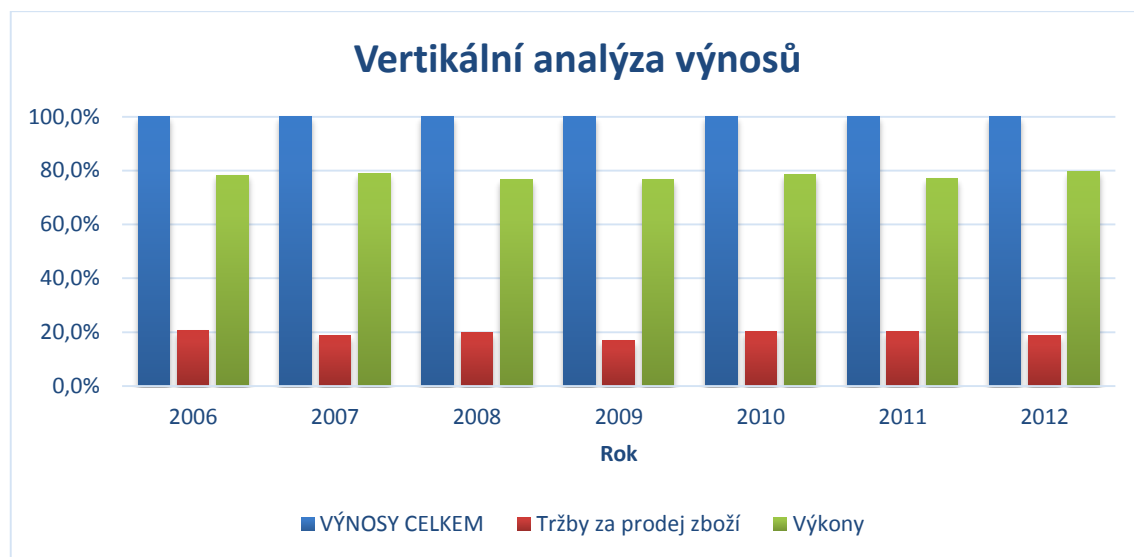


**Graf č. 5: Vertikální analýza nákladů**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

## Výnosy

Výnosy společnosti spočívají na tržbách za prodej zboží a výkonech, které dohromady reprezentují až 99% celkových výnosů. Výkony se na celkových výnosech podílí 76-

80% a tržby za prodej zboží 16-20%. Ostatní provozní výnosy se pohybují každým rokem pod hranicí 1%. Ostatní finanční výnosy ztělesňují 0,5-2% celkových výnosů.



**Graf č. 6: Vertikální analýza výnosů**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že firma Rathgeber je výrobní společností a její výnosy plynou zejména z prodaných výrobků či zboží.

#### **2.2.2.2 Horizontální analýza**

##### **Náklady**

Celkové náklady společnosti meziročně rostou kromě roku 2009. V tomto roce celkové náklady klesly o 3%, absolutně o 3 mil. Kč, oproti roku 2008. Velký vliv na pokles celkových nákladů měli náklady vynaložené na prodané zboží. Je možné domnívat se, že společnosti, buďto klesly tržby, nebo mají schopný management, který dokázal snížit náklady na prodané zboží. V následujících meziročních srovnáních celkové náklady vždy vzrostly.

Důležitou nákladovou položkou je výkonová spotřeba. Klesla pouze v roce 2008 a to o necelá 3%, společnost zaplatila o 1,3 mil. Kč méně než minulý rok. Ostatní období výkonová spotřeba vždy rostla, nejvíce v meziročním porovnání let 2007-2006, o skoro 13%. Osobní náklady mají rostoucí tendenci, v roce 2012 osobní náklady činí 33 mil.

Kč. Snížily se pouze v roce 2009, především v položce náklady na sociální zabezpečení a pojištění. Ostatní položky nemají větší vliv na celkovou sumu nákladů.

### **Výnosy**

Výnosy víceméně kopírují vývoj celkových nákladů, meziročně dojde k poklesu pouze v roce 2009. Je tedy zřejmé, že onen pokles nákladů nebyl způsoben optimalizací nákladů, ale spíše velkým poklesem tržeb. Celkové výnosy zaznamenaly největší růst v roce 2007, kdy se oproti roku 2006 zvýšily o 12mil. Kč. Naopak nejmenší růst lze pozorovat v posledním sledovaném roce. Rok 2009 pro společnost nebyl zrovna úspěšným. Klesly jak tržby za prodané zboží, tak i výkony a ostatní finanční výnosy. Naopak došlo k prodeji dlouhodobého majetku či materiálu v hodnotě 4,5 mil. Kč a došlo tak ke zmírnění poklesu výnosů oproti roku 2008.

Následující rok už nejspíše nebylo potřeba prodávat dlouhodobý majetek nebo materiál, protože tržby a výkony zaznamenaly růst. Tržby za prodej zboží se od roku 2006 do 2012 zvýšily o 3 mil. Kč a výkony o přibližně 20 mil. Kč.

Nejdůležitější položkou výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření, který nejvíce zajímá vlastníky či potencionální investory. Nejnižší výsledek hospodaření byl v roce 2012 – 11,5 mil Kč. Rekordně nejvyššího zisku se podařilo společnosti dosáhnout v roce 2011, kdy činil 17,2 mil. Kč.

Tabulka horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, která detailně poukazuje na změny ve firemních nákladech a výnosech je kvůli své velikosti uvedena v listu „HV analýza“ excelovské aplikace, která je součástí přílohy.

### **2.2.3 Analýza finančních ukazatelů**

Následující část finanční analýzy se týká finančních (rozdílových) ukazatelů, které jsou následující:

- Čistý pracovní kapitál (ČPK)
- Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF)
- Čisté pohotové prostředky (ČPP)

**Tabulka č. 5: Finanční ukazatele**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Finanční ukazatele	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ČPK</b>	7587	16344	23918	23862	27516	41776	32383
<b>ČPPF</b>	2241	11453	16942	16500	18775	33136	22431
<b>ČPP</b>	-4956	-11374	-1842	5813	5623	24224	14474

Finanční ukazatele nás zpravidla informují o tom, jestli je společnost schopna uhrazovat svoje závazky. Jsou ve své podstatě indikátorem likvidity společnosti.

Čistý pracovní kapitál (ČPK) byl ve sledovaném období vždy kladný, což je velmi pozitivní jev. Oběžná aktiva společnosti jsou natolik velká, že by dokázala uhradit všechny krátkodobé závazky. Nejvyšší hodnota ČPK lze zaznamenat v roce 2011, kdy činil necelých 42 mil. Kč. Naopak nejnižší ČPK vykazuje rok 2006 – 7,5 mil. Kč. Je velice důležité, že vývoj ČPK má spíše vzestupnou tendenci, kromě roku 2012, kdy došlo k poklesu o 10 mil. Kč. Firma by v každém sledovaném roce dostála svým závazkům, kdyby ručila veškerými oběžnými aktivy. Je si ale třeba uvědomit, že vypovídající schopnost ČPK je poněkud spekulativní, protože zahrnuje všechna oběžná aktiva, tedy i zásoby u kterých je nejasná tržní hodnota nebo nelikvidní pohledávky, které nemusí být společnosti nikdy uhrazeny. Čistý pracovní kapitál bude v další části práce podroben hlubší analýze, kde budou využity statistické metody.

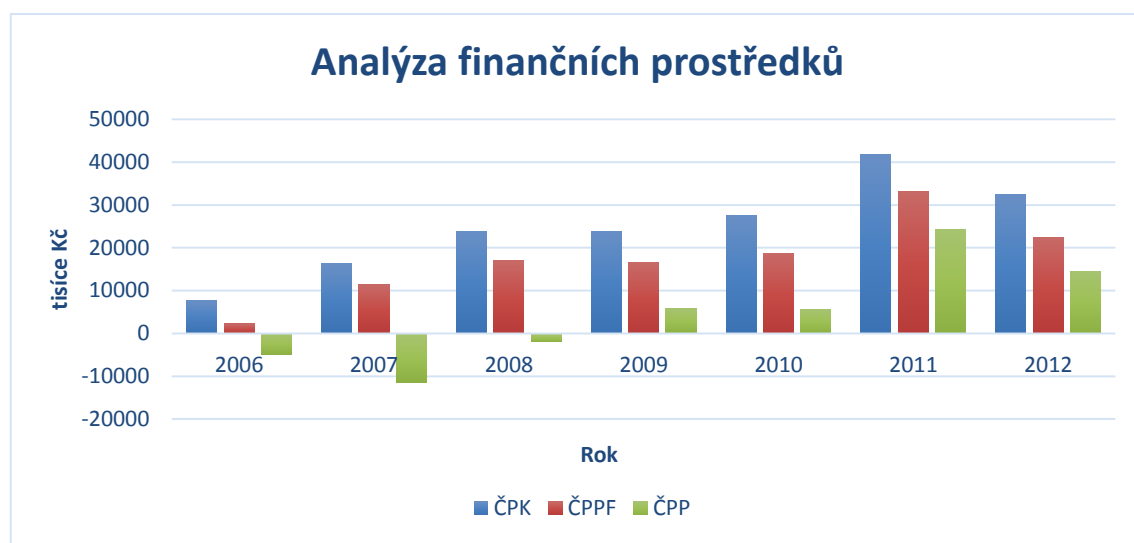
Méně zkreslující pohled na finanční situaci podniku zprostředkovává čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF), který již nezahrnuje zásoby. V každém roce opět vykazuje velmi slušné hodnoty, které neklesají do minusovým hodnot. Nejlepším rokem je z pohledu ČPPF rok 2011, činí 33 mil. Kč.

V analýze finančních prostředků jsem využil i hodnocení tzv. čistých pohotových prostředků (ČPP), které představují nejprísnejší hodnocení rozdílových ukazatelů. Do výpočtů byla zahrnuta pouze nejvíce likvidní část oběžných aktiv – krátkodobý finanční majetek. V tomto ukazateli společnost nevykazuje tak dobré výsledky jako u předešlých, nicméně nesmím opomenout, že se jedná o velmi přísné hodnocení. V letech 2006, 2007, 2008 se ČPP pohybuje v záporných hodnotách. Znamená to, že společnost by nebyla schopna peněžně uhradit všechny krátkodobé závazky.

V dalších letech se ČPP pohybuje v kladných hodnotách, v roce 2011 byl dokonce 24 mil. Kč. Je nutné konstatovat, že se jedná o excelentní výsledek.

Nicméně se zde vyvstává otázka, je-li nutné, aby společnost disponovala tak velkými finančními prostředky. Nabízí se možnost investice do dluhopisů či jiných cenných papírů, které by představovaly poměrně likvidní položku, a navíc by přinesly v budoucnosti slušný zisk.

Z analýzy finančních prostředků je zřejmé, že společnost nemá problém s likviditou a lze tak přepokládat i dobré výsledky u analýzy likvidity.



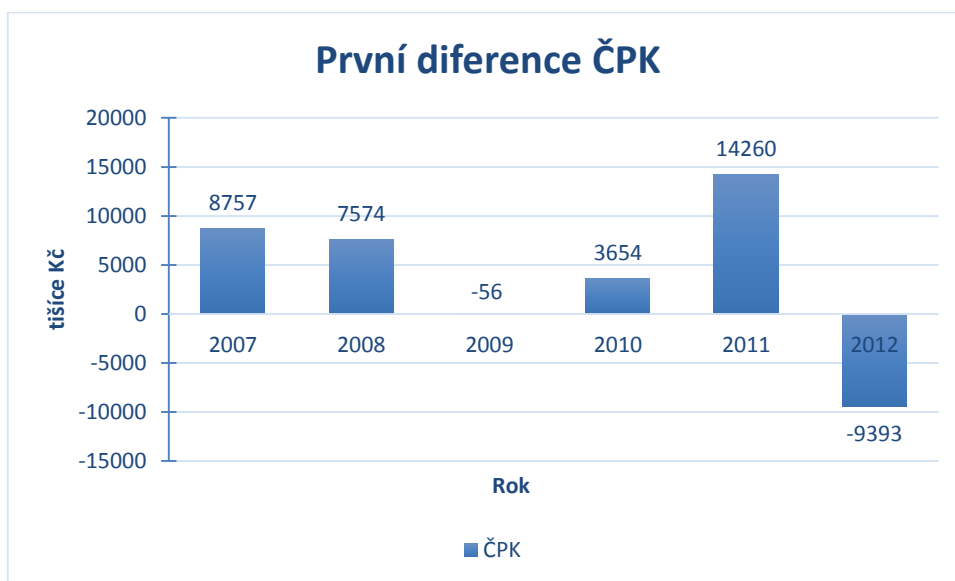
**Graf č. 7: Analýza finančních prostředků**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

### 2.2.3.1 Průměr intervalové řady

Pomocí vzorců uvedených v teoretické části práce jsem vypočítal, že průměr intervalové řady pro čistý pracovní kapitál je následující:

- $\overline{\text{ČPK}} = 24769,43 \text{ tis. Kč}$

### 2.2.3.2 První difference



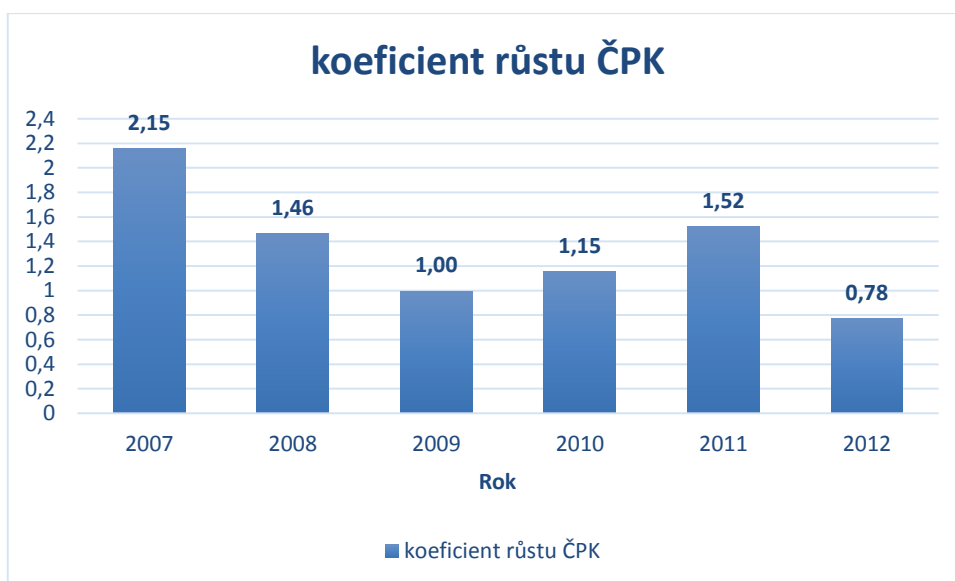
**Graf č. 8: První difference ČPK**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Nejvyšší změnu lze identifikovat v meziročním srovnání 2011-2010, kde první difference ČPK rostla a byla necelých 15 mil. Kč. Naopak se ČPK meziročně snížil v období 2012-2011, kdy první difference činila skoro 10 mil. Kč. Důvodem těchto změn je půjčka od banky a následné období investice této částky do stavby budovy.

#### Průměr prvních diferencí

Výpočtem průměru prvních diferencí jsem zjistil, že ČPK ve sledovaném období 2006-2012 roste v průměru o 4,13 mil. Kč každý rok. Výsledek je pozitivní na důvěryhodnost a solventnost společnosti.

### 2.2.3.3 Koeficient růstu



**Graf č. 9: Koeficient růstu ČPK**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

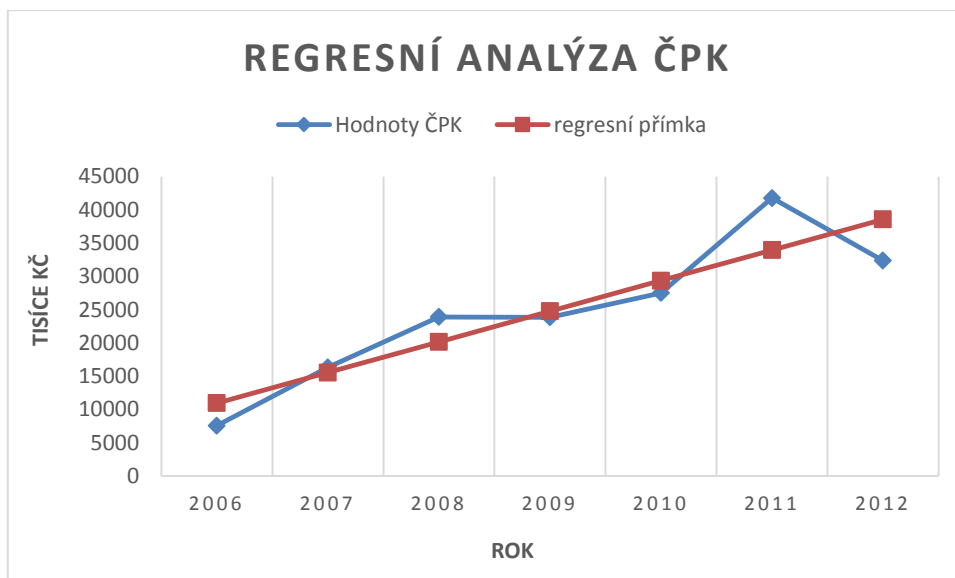
Nejvyšší koeficient růstu lze pozorovat v roce 2007. ČPK se zvýšil oproti roku 2006 2,15 krát, procentuálně se zvýšil o 115%. Koeficient růstu se dostal pod hodnotu 1 v letech 2009 a 2012. V roce 2009 to představuje poměrně zanedbatelný pokles 0,3% oproti roku 2008. V roce 2012 dojde ovšem k podstatnější změně. ČPK v tomto roce klesne a hodnota koeficient růstu je tak 0,775. To znamená pokles o 22,5% vůči roku 2011.

#### **Průměrný koeficient růstu**

Pokud využijeme vzorce pro určení průměrného koeficientu růstu, zjistíme, že ČPK v průměru každoročně roste o 27,4%. Průměrný koeficient růstu ČPK ve vybraném období 2012 je roven **1,274**.

### 2.2.3.4 Regresní analýza

Pro vyrovnaní hodnot ČPK jsem využil regresní přímku následujícího tvaru:



**Graf č. 10: Regresní analýza ČPK**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Index determinace pro zvolenou regresní funkci je 0,82, zvolená funkce se blíží jedné, a tak je pro vyrovnání hodnot vhodná. Tato hodnota vypovídá o tom, že přibližně 82% rozptylu hodnot ČPK se dá vysvětlit zvolenou regresní funkcí.

**Rovnice regresní funkce:**  $y = 6362,29 + 4601,89x$

Pomocí zvolené regresní funkce lze předvídat budoucí vývoj ČPK pro rok 2013. Pokud se nebude trend časové řady rapidně měnit, měla by se hodnota ČPK v roce 2013 pohybovat okolo hodnoty 43177 tis. Kč.

#### 2.2.4 Analýza zadluženosti

Provedením analýzy zadluženosti odkryjeme následující hodnoty ukazatelů:

- celková zadluženost
- kvóta vlastního kapitálu
- koeficient zadluženosti
- úrokové krytí



**Tabulka č. 6: Analýza zadluženosti**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

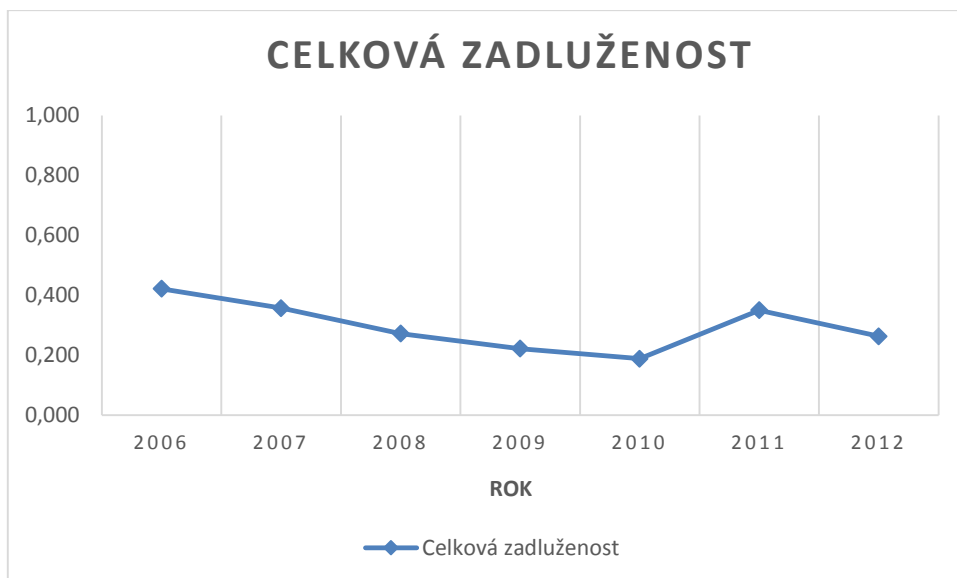
Ukazatele zadluženosti	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Celková zadluženost</b>	42,2%	35,7%	27,2%	22,2%	18,8%	35,0%	26,3%
<b>Kvóta VK</b>	57,8%	64,3%	72,8%	77,8%	81,2%	65,0%	73,7%
<b>Koeficient zadluženosti</b>	0,740	0,556	0,377	0,286	0,234	0,538	0,359
<b>Úrokové krytí</b>	56	49	53	41	66	80	20

Celková zadluženost společnosti je vždy spjatá s kapitálovou strukturou pasiv. Jak již bylo zmíněno, společnost volí velmi konzervativní způsob financování svých aktiv.

Nejvyšší celková zadluženost byla v roce 2006 – 42,2%. Nejnižší zadluženost se objevila v roce 2010, kdy dosahovala pouze 18,8%. V následujícím roce vzrostla na 35%, avšak další rok opět klesla a to na 26,3%. Původ změn byl již vysvětlen v kapitole zabývající se horizontální analýzou pasiv. Celková zadluženost bude v další části podrobena regresní analýze. Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje pohled na celková pasiva z druhého pohledu, pohledu vlastního kapitálu.

Hodnota koeficientu zadluženosti byla nejvyšší v roce 2006 – 0,740. Naopak nejnižší v roce 2010, kdy hodnota byla pouze 0,234. Čím vyšší je hodnota koeficientu zadluženosti, tím větší je zadluženost společnosti.

Úrokové krytí sice nesouvisí přímo se zadlužeností společnosti, ale je zajímavým ukazatelem, který dokáže zanalyzovat ziskovost půjčeného kapitálu a s ním spjatých úroků. Tento ukazatel vykazuje velice dobré hodnoty. Nejlepší hodnota byla v roce 2011, kdy úrokové krytí bylo 80. Znamená to, že provozní zisk (EBIT) převýšil placené úroky 80 krát. Nejnižší hodnotu úrokového krytí lze zaznamenat v roce následujícím, v roce 2012, kdy hodnota byla 20. Nicméně stále se jedná o velmi slušnou ziskovost.



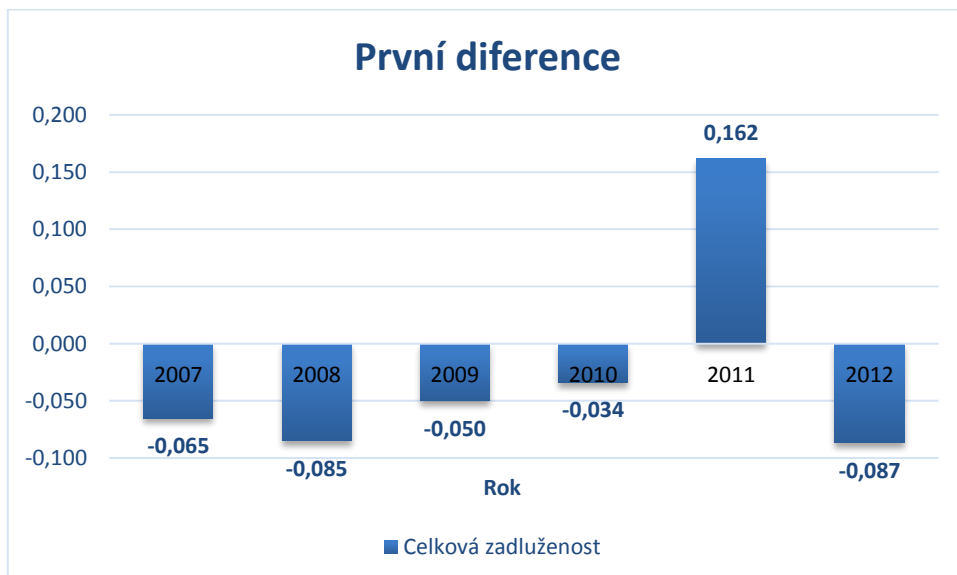
**Graf č. 11: Celková zadluženost**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

#### 2.2.4.1 Průměr okamžikové řady

Průměr okamžikové časové řady reprezentující celkovou zadluženost je **0,296**.

Průměrná celková zadluženost ve sledovaném období je 29,6%.

#### 2.2.4.2 První difference



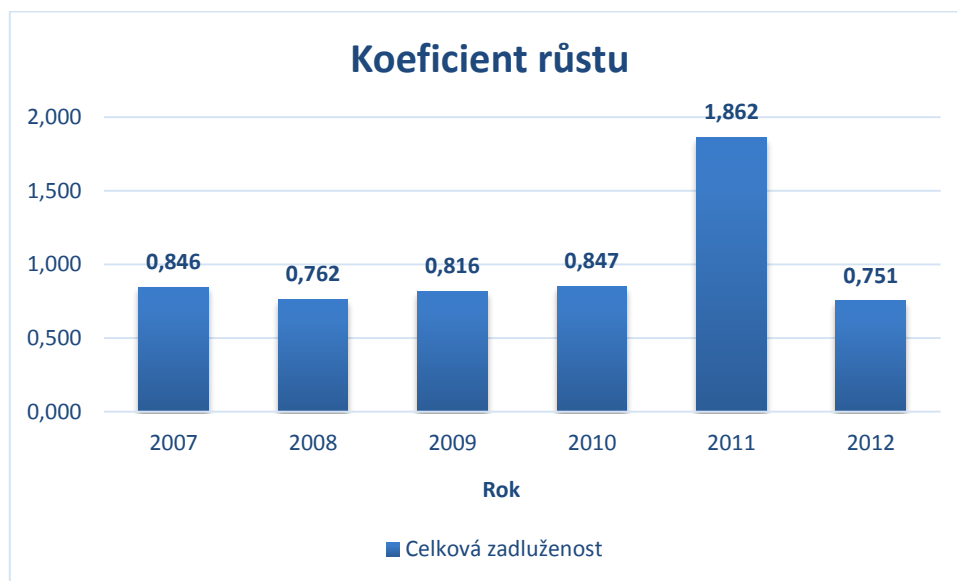
**Graf č. 12: První difference celkové zadluženosti**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu je viditelné, že meziročně celková zadluženost klesala s výjimkou roku 2011, kdy se oproti roku 2010 zvýšila o 16%. Nicméně v dalším meziročním srovnání opět klesla, a to o necelých 9%.

### **Průměr prvních diferencí**

Vypočítáním průměru prvních diferencí celkové zadluženosti jsem zjistil, že celková zadluženost ve vybraném období klesla každým rokem v průměru o 2,6%.

#### **2.2.4.3 Koeficient růstu**



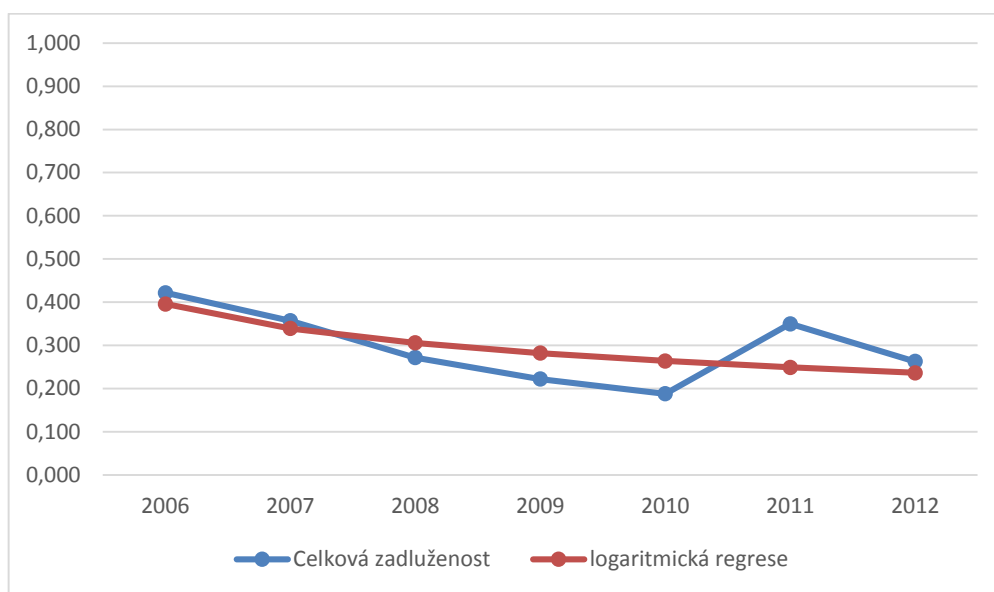
**Graf č. 13: Koeficient růstu celkové zadluženosti**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Koeficient růstu se pohybuje v letech 2007-2010 vždy pod hodnotou 1. To znamená, že docházelo k poklesu celkové zadluženosti. V roce 2011 byl koeficient růstu 1,86, což poukazuje na růst celkové zadluženosti o 86% oproti roku 2010. Následující období se celková zadluženost dostala opět pod hodnotu 1, celková zadluženost klesla o 25% vzhledem k roku 2011.

### **Průměrný koeficient růstu**

Průměrný koeficient růstu celkové zadluženosti je **0,924**. Celková zadluženost průměrně klesla každý rok o 7,6%.

#### 2.2.4.4 Regresní analýza



**Graf č. 14: Regresní analýza celkové zadluženosti**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Pro vyrovnání hodnot celkové zadluženosti jsem použil logaritmickou funkci. Index determinace zvolené funkce je 0,457. Z funkcí popsanych v teoretické části se jedná o nejvhodnější funkci pro vyrovnání dat.

**Rovnice regresní funkce:**  $y = 0,396 - 0,082 \ln x$

Z rovnice regresní funkce lze predikovat budoucí vývoj celkové zadluženosti. Předpověď celkové zadluženosti pro rok 2013 je 0,225 resp. **22,5 %**. Celková zadluženost bude podle regresní funkce v budoucnu pozvolně klesat. Podle mého názoru se ovšem předpověď nemusí naplnit, protože se domnívám, že společnost bude v blízké době investovat do nových výrobních strojů k zaplnění nových prostor, a může tak využít dalších půjček od bank.

#### 2.2.5 Analýza ukazatelů aktivity

Analýza aktivity se bude zabývat ukazateli:

- obrat celkových aktiv (**OA**)

- obrat stálých aktiv (**OSA**)
- doba obratu zásob (**DOZ**)
- doba obratu pohledávek (**DOP**)
- doba obratu závazků (**DOZáv**)

**Tabulka č. 7: Analýza ukazatelů aktivity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatele aktivity	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>OA</b>	1,409	1,518	1,510	1,391	1,516	1,076	1,104
<b>OSA</b>	2,996	3,719	3,965	2,992	3,481	2,280	1,787
<b>DOZ</b> (ve dnech)	21	17	25	29	30	27	31
<b>DOP</b> (ve dnech)	25	31	27	34	39	21	20
<b>DOZáv</b> (ve dnech)	106	83	63	47	41	46	24

Obrat celkových aktiv se ve sledovaném období pohybuje v mezích hodnot 1,1 – 1,5. Obecně obrat aktiv nemá klesnout pod hodnotu 1, což znamená velmi negativní jev. Čím vyšší je obrat celkových aktiv, tím lépe. Nejlepší výsledek lze zaznamenat v roce 2007, kdy obrat celkových aktiv byl 1,518. Naopak v letech 2011 a 2012 obrat celkových aktiv rapidně klesne a blíží se tak hodnotě 1.

Z provedených analýz lze tento pokles odůvodnit následovně: V letech 2011-2012 byla postavena nová budova, což vyplývá z předchozích analýz, ale doposud se neprovedly investice do nových strojů, které by se umístily do nových částí budovy. V budoucnu by měla společnost investovat do nových výrobních zařízení. Tím se sice zvednou provozní náklady, ale při dostatku zakázek se zvýší i tržby. Poté by obrat aktiv měl podstatně růst. Pokud by společnost neučinila tyto kroky, je dost pravděpodobné, že v letech 2013-2014 její obrat celkových aktiv klesne pod hodnotu 1. Nedostatek stálých aktiv potvrzují hodnoty obratu stálých aktiv, které v posledních dvou letech významně klesly. V roce 2012 je obrat stálých aktiv rekordně nejnižší, pouze 1,787.

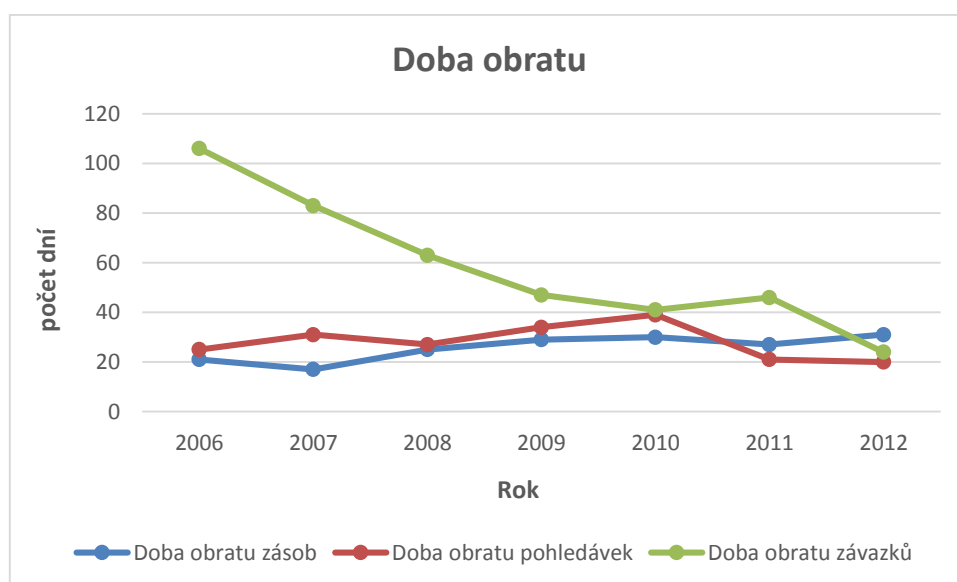


**Graf č. 15: Obrat aktiv**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Nyní se dostávám k ukazatelům, které sledují dobu obratu. Doba obratu zásob má spíše rostoucí tendenci. Obecně se růst doby obratu zásob považuje za negativní jev, ale vždy záleží na konkrétní společnosti a na strategii, kterou zvolí. Firma Rathgeber se v posledních letech orientuje spíše na velké zakázky pro exkluzivní společnosti. Jejich hotové výrobky jsou uskladněny určitou dobu na skladě a až po dokončení všech částí zakázky jsou hromadně expedovány. Společnosti se také určité zakázky opakují, a tak kvůli dodržení termínů drží určité zásoby, aby vždy vyhověli svým zákazníkům včas. Nejdelší doba obratu zásob byla v posledním sledovaném roce, a to 31 dní. Lze očekávat, že s nastavenou strategií společnosti bude doba obratu zásob nadále růst, avšak v rádech dní. Doba obratu zásob jsem podrobil regresní analýze a časovým řadám v další kapitole práce.

Další analýzou odkryji, jak poctivě splácí partneři či zákazníci své závazky společnosti Rathgeber. Tímto problémem se zabývá ukazatel doby obratu pohledávek. Ve sledované časové řadě vykazuje velmi dobré hodnoty. Doba obratu pohledávek se nikdy nedostala nad 40 dní. Nejvyšší byla v roce 2010, činila 39 dní. V posledních letech došlo k poklesu doby obratu pohledávek. V roce 2012 byla již pouze 20 dní. Jedná se o vynikající výsledek, lze přepokládat, že společnost udržuje se zákazníky výborné vztahy, a ti jí platí včas.

Opačným pohledem lze odhalit, jak se chová Rathgeber vůči svým dodavatelům. Obecně každé společnosti vyhovuje, když je doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek. Toto nepsané pravidlo si společnost udržuje ve všech obdobích. Doba obratu závazků vykazuje na první pohled velmi neuspokojivé výsledky. V roce 2006 je doba obratu závazků 106 dní, jedná se zpravidla o alarmující hodnotu. Po hlubší analýze jsem zjistil, že v letech 2006-2009, se závazky týkají z velké části dceřiných společností, takže je celková doba obratu závazků poněkud zkreslena a nevypovídá o skutečné platební morálce společnosti. Pouze v roce 2012 se většina závazků týká partnerů či dodavatelů. V roce 2012 lze odkrýt tedy skutečnou dobu obratu závazků - 24 dní, jedná se tedy o výborný výsledek. V očích dodavatelů je Rathgeber důvěryhodným partnerem pro spolupráci.

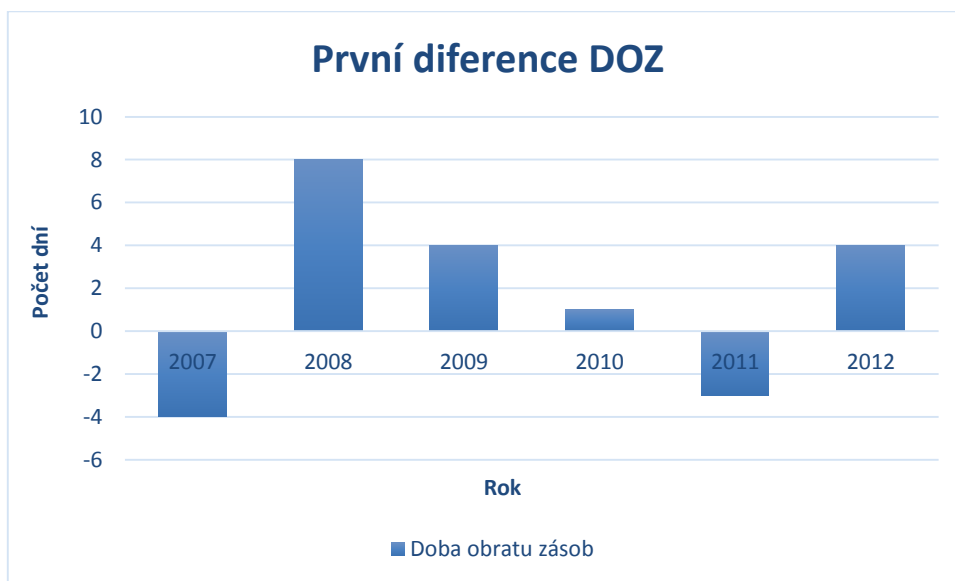


**Graf č. 16: Analýza doby obratu**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

### 2.2.5.1 Průměr okamžikové řady

Jak již bylo zmíněno, podrobnější analýza se týká ukazatele doby obratu zásob. Průměr této okamžikové řady je **25,714**. Průměrná doba obratu zásob ve vybraném období je 26 dní.

### 2.2.5.2 První difference



**Graf č. 17: První difference doby obratu zásob**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

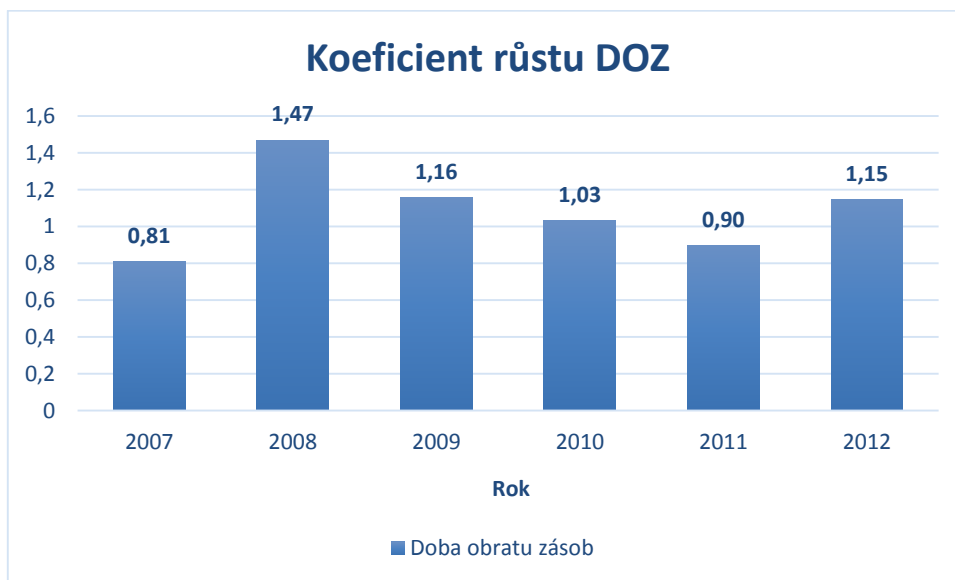
Nejvyšší změnu zaznamenala doba obratu zásob v roce 2008, kdy se vůči roku 2007 zvýšila první difference o 8 dní. Doba obratu zásob poklesla pouze v letech 2007 a 2011. V roce 2012 doba obratu zásob vzrostla o 4 dny oproti roku 2011. Je patrné, že doba obratu zásob se sice meziročně mění, ale bez větších výkyvů, pouze v řádech dní.

#### **Průměr prvních diferencí**

Vypočtením průměru prvních diferencí jsem zjistil, že doba obratu zásob ve vybraném období rostla v průměru o **1,667** dne. Jedná spíše o negativní výsledek, ale jak již bylo řečeno, vše vyplývá z dlouhodobé strategie společnosti.



### 2.2.5.3 Koeficient růstu

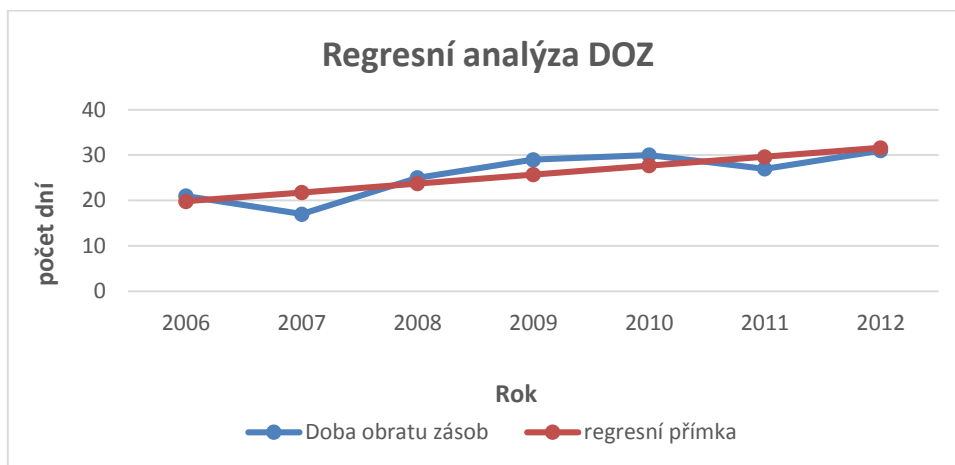


Graf č. 18: Koeficient růstu doby obratu zásob  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Největší procentuální změna nastala v roce 2008, kdy se doba obratu zásob zvýšila o 47% oproti roku 2007. Pokles ukazatele lze zaznamenat v roce 2007 a 2011, v obou případech se hodnota koeficientu dostala pod hodnotu 1.

Vypočítáním **průměrného koeficientu růstu**, jsem dospěl k závěru, že doba obratu zásob se zvýšila každý rok v průměru o 6,7%.

### 2.2.5.4 Regresní analýza



Graf č. 19: Regresní analýza doby obratu zásob

(Zdroj: vlastní zpracování)

Pro vyrovnaní dat jsem zvolil regresní přímku. Index determinace pro tuto regresní funkci je 0,686.

**Rovnice regresní funkce**  $y = 17,857 + 1,964x$

Pomocí vybrané regresní funkce lze predikovat budoucí vývoj ukazatele. Předpověď doby obratu zásob pro rok 2013 je **33,57**, po zaokrouhlení tedy 34 dní. Prognóza se s vysokou pravděpodobností naplní, protože strategie firmy tomu velmi napovídá. V budoucnu by se měla společnost soustředit na to, aby se doba obratu zásob ustálila a dále nerostla.

## 2.2.6 Analýza ukazatelů likvidity

Tato část finanční analýzy se věnuje ukazateli, který vypovídá o schopnosti dostávat svým závazkům, tedy likviditě. Na likviditu lze nahlížet ze tří hledisek:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Okamžitá likvidita

**Tabulka č. 8: Ukazatelé likvidity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Běžná likvidita</b>	1,282	1,701	2,379	2,958	3,272	3,884	5,146
<b>Pohotová likvidita</b>	1,083	1,492	1,977	2,354	2,550	3,287	3,872
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,816	0,512	0,895	1,477	1,464	2,672	2,873

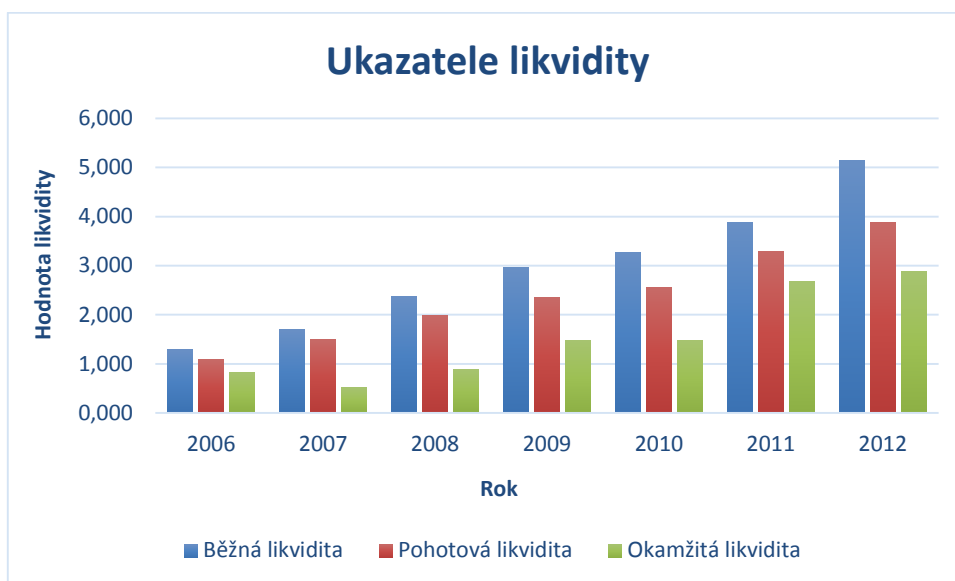
Nejmírnější pohled na likviditu společnosti představuje běžná likvidita, která poměřuje veškerá oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Dokáže odpovědět na otázku, jestli by byla společnost schopna uhradit své závazky prodejem veškerých oběžných aktiv. Doporučené hodnoty běžné likvidity v českém prostředí se pohybují v intervalu (1,5;2,5). Z vypočítaných hodnot plyne, že firma Rathgeber měla v roce 2006 nepatrné

problémy s běžnou likviditou, když hodnota klesla pod doporučenou hranici. V letech 2007 a 2008 se pohybovala v optimálních hodnotách, které korespondovaly s doporučenými hodnotami běžné likvidity. V následujících letech běžná likvidita vždy rostla. V posledním analyzovaném roce 2012 se běžná likvidita zastavila na hodnotě 5,146. Firma by tak dokázala své krátkodobé závazky uhradit 5,1 krát. Z pohledu věřitelů se jedná o vynikající výsledek, společnost působí velmi důvěryhodně. Každý potenciální investor musí brát na vědomí, že běžná likvidita snadno zkresluje celkovou situaci. Firma může vlastnit zastaralé zásoby, které mají nižší tržní hodnotu, než uvádějí účetní výkazy. Nicméně se domnívám, že běžná likvidita Rathgeberu v roce 2012 je až přehnaně vysoká. Z výsledků běžné likvidity nelze odvodit, jestli společnost disponuje velkým množstvím zásob či finančních prostředků. Z předchozích analýz, zejména finančních prostředků, se lze usoudit, že společnost má velké množství finančních prostředků uložené v bankách, které nevyužívá dostatečně efektivně. Běžnou likviditu pomocí statistických metod podrobněji analyzuji v další části práce.

Pohotová likvidita vylučuje z oběžných aktiv zásoby, a má tak vyšší vypovídající schopnost než běžná likvidita, nicméně také má svá úskalí. Optimální hodnoty pohotové likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Ve vybraném období se ani jednou nedostala pod dolní hranici doporučených hodnot, což je jistě dobrý výsledek. V letech 2006 a 2007 jsou hodnoty pohotové likvidity optimální, avšak další období rostou nad horní hranici optimálních hodnot. V posledním roce je pohotová likvidita nejvyšší činí 3,872.

Nejpřísnější pohled na likviditu představuje okamžitá likvidita. Poměřuje pouze nejlikvidnější položky rozvahy s krátkodobými závazky. Pro české podniky jsou doporučené hodnoty v intervalu 0,2 – 1,1. Optimálně nastavenou okamžitou likviditu má společnost v letech 2006-2008. V letech 2009-2012 okamžitá likvidita rostla strmě vzhůru. V roce 2012 byla již 2,873. Znamená to, že by společnost dokázala jen penězi uložených v bankách uhradit své veškeré závazky skoro 2,9 krát. Výsledky okamžité likvidity jsou pro mě velmi zarážející. Společnost má velký přebytek finančních prostředků, které jí leží na účtech v bankách s minimálním úročením. Firmě Rathgeber podle mého názoru utíkají příležitosti a s tím spjaté vyšší zisky. Nabízí se možnost investice do cenných papírů, například státních dluhopisů, s mnohem vyšším úrokem.

Společnost pak získá z peněžních prostředků mnohem vyšší zisk, než se odhodlá k investicím do nových výrobních přístrojů do nově vybudované haly.

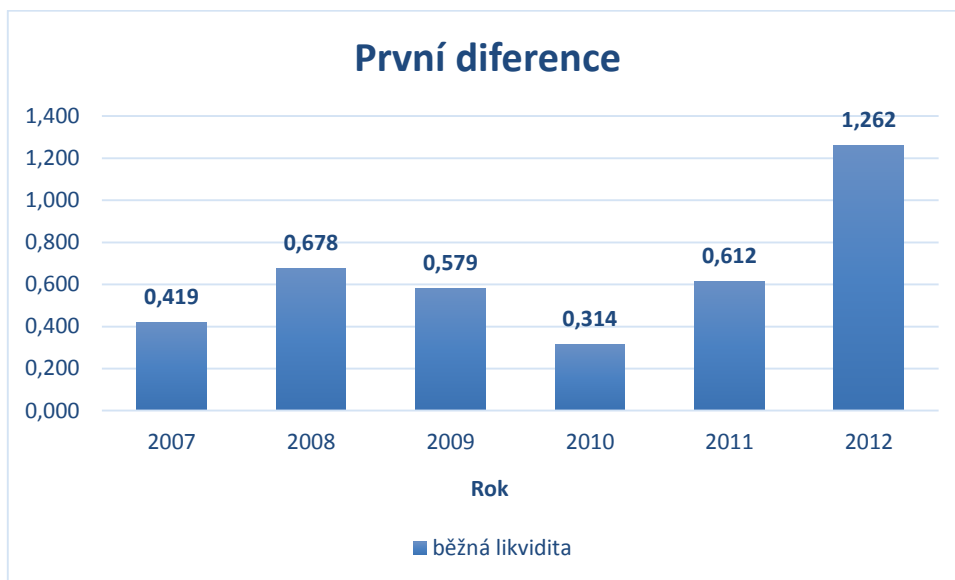


**Graf č. 20: Analýza likvidity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

#### 2.2.6.1 Průměr okamžikové řady

Za pomoci vzorce pro vypočítání průměru okamžikové řady jsem spočítal, že průměrná běžná likvidita v letech 2006-2012 byla **2,946**. To znamená, že svými oběžnými aktivy dokáže pokrýt skoro 3 krát své krátkodobé závazky. V budoucnu by měla společnost usilovat o klesající trend běžné likvidity na hranici doporučených hodnot.

### 2.2.6.2 První difference



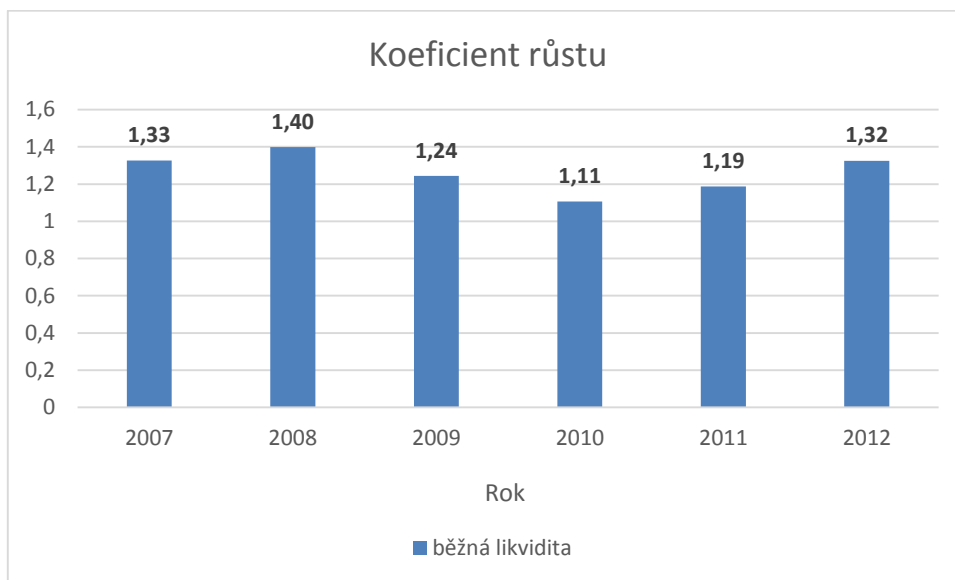
**Graf č. 21: První difference běžné likvidity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatel běžné likvidity zaznamenal největší nárůst v roce 2012, když se oproti roku 2011 zvýšil o více jak 0,6 bodu. V roce 2012 první difference běžné likvidity dosahuje svoji nejvyšší hodnoty 1,262. Nejmenší změna proběhla v roce 2010 - nárůst o 0,314 vůči roku 2009. Běžná likvidita ve vybraném období stále rostla.

#### **Průměr prvních diferencí**

Průměr prvních diferencí dosazením do vzorce vyšel **0,644**. Běžná likvidita rostla průměrně o 0,644 bodu každým rokem.

### 2.2.6.3 Koeficient růstu



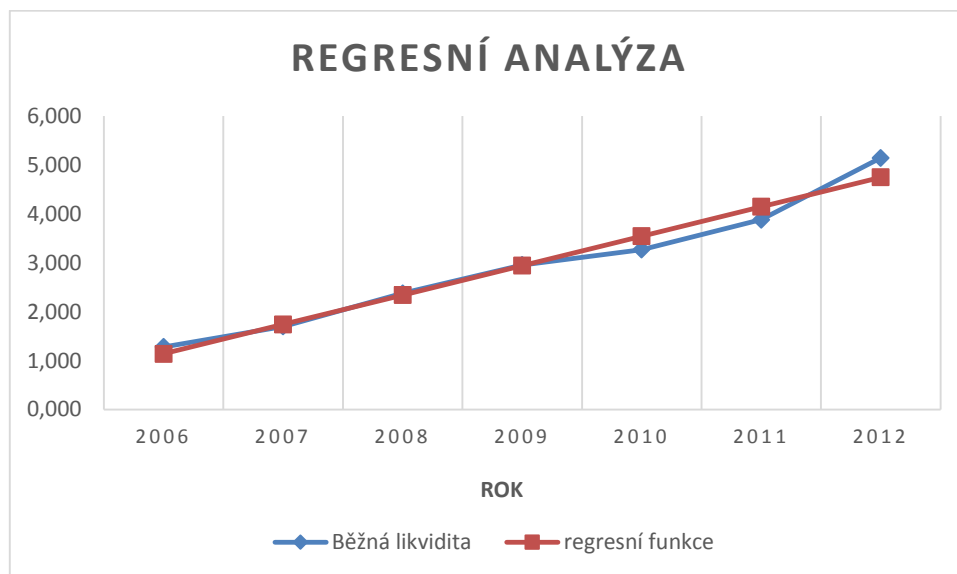
**Graf č. 22: Koeficient růstu běžné likvidity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Vypočtením koeficientů růstu dostávám procentuální změnu běžné likvidity, která byla nejvyšší v roce 2008, kdy hodnota koeficientu vyšla téměř 1,4. Ve vybraném období se vždy koeficient růstu běžné likvidity pohyboval nad hodnotu 1, tedy rostl. V budoucnu společnosti prospěje mírný pokles ukazatele běžné likvidity.

#### **Průměrný koeficient růstu**

Průměrný koeficient růstu je **1,261**. Běžná likvidita každým rokem roste v průměru o 26%.

#### 2.2.6.4 Regresní analýza



**Graf č. 23: Regresní analýza běžné likvidity**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Vyrovnění dat běžné likvidity zajišťuje regresní přímka. Index determinace zvolené regresní funkce je 0,969. Regresní přímka je pro vyrovnění dat velmi vhodná.

**Rovnice regresní funkce:**  $y = 0,539 + 0,602x$

Předpověď hodnoty běžné likvidity pro rok 2013 se pohybuje okolo hodnoty 5,353. Podle regresní analýzy bude mít běžná likvidita nadále rostoucí trend, pokud nebudou podniknuty již zmíněné investice do výrobních přístrojů.

#### 2.2.7 Analýza ukazatelů rentability

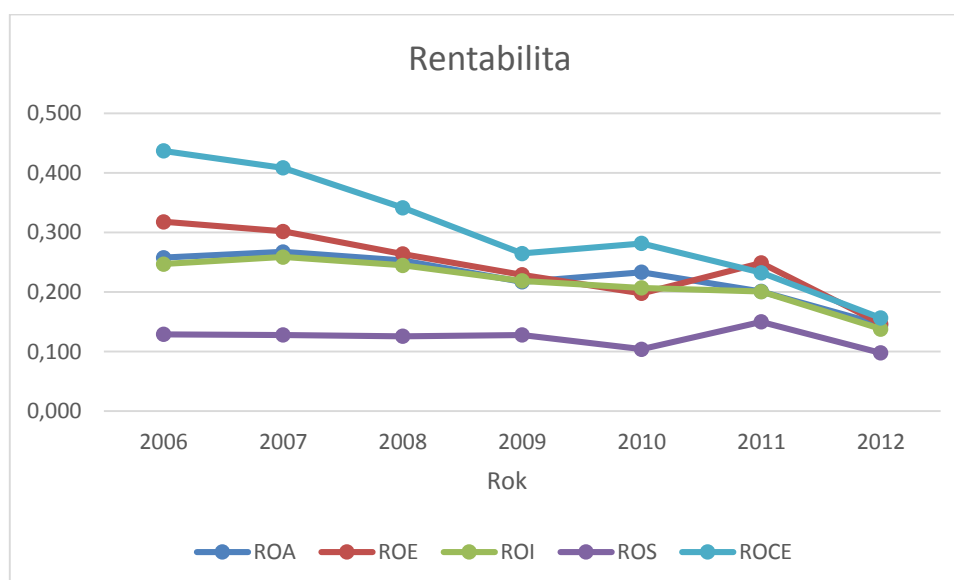
Hlavním cílem každého podnikání je vytváření hodnoty, zisku. Na to, jak dobře dokáže podnik tvořit hodnotu, poměrně spolehlivě odpovídají z různých úhlů pohledu ukazatele rentability. Existuje nepřeberné množství ukazatelů věnující se problematice ziskovosti. V analýze rentability bylo využito následujících ukazatelů:

- rentabilita aktiv – **ROA**
- rentabilita vlastního kapitálu – **ROE**

- rentabilita investovaného kapitálu – **ROI**
- rentabilita tržeb – **ROS**
- rentabilita dlouhodobých zdrojů – **ROCE**

**Tabulka č. 9: Ukazatele rentability**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Ukazatele likvidity	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>ROA</b>	0,258	0,268	0,253	0,217	0,233	0,201	0,145
<b>ROE</b>	0,318	0,302	0,264	0,229	0,198	0,249	0,147
<b>ROI</b>	0,247	0,259	0,245	0,219	0,207	0,201	0,138
<b>ROS</b>	0,129	0,128	0,126	0,128	0,104	0,150	0,098
<b>ROCE</b>	0,437	0,409	0,342	0,265	0,282	0,233	0,157



**Graf č. 24: Ukazatele rentability**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu zcela přesvědčivě vyplývá, že ukazatele rentability ve vybraném období mají spíše klesající trend. Nejlepších výsledků společnost dosahuje v letech 2006 a 2007.

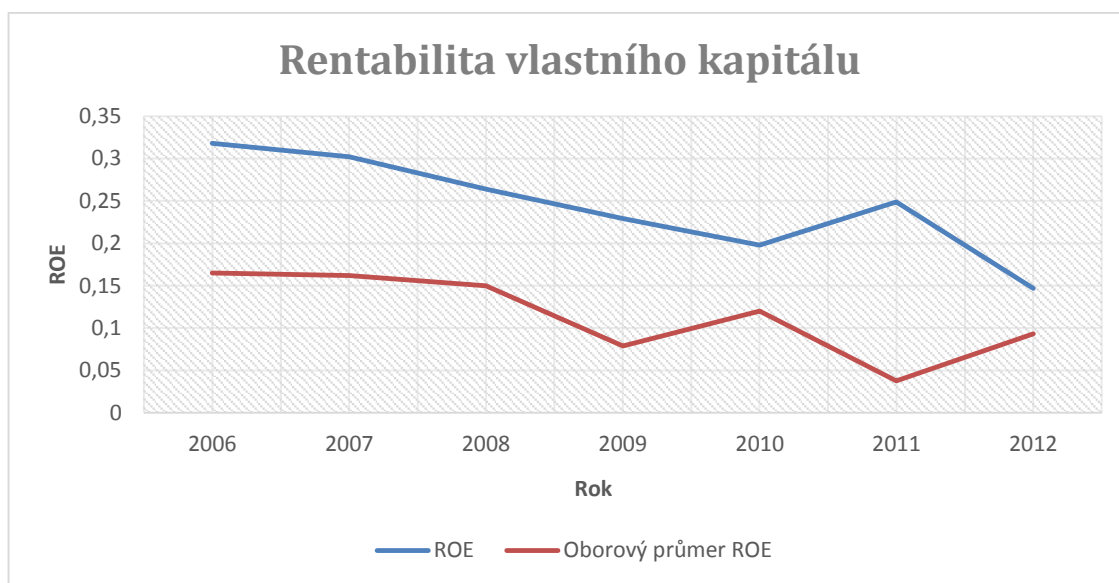
Nejvyšší rentabilitu aktiv (ROA) u sledovaného subjektu lze zaznamenat v roce 2007, kdy dosáhla 26,8%, a společnost byla v té době v nejlepší kondici, co se ukazatele rentability aktiv týká. V následujících letech ROA klesal s výjimkou roku 2010 a nakonec se v roce 2012 zastavil na hodnotě 0,145. Oborový průměr ROA v ČR se pohybuje okolo 12%, tím pádem jsou zjištěné hodnoty ROA vybrané společnosti



prozatím nadprůměrné. Klesající tendence ukazatele se může v dalších letech dále navyšovat, pokud nebudou navrženy opatření, která by pokles zastavila. Obecně se nabízí prodej nepotřebných dlouhodobých aktiv, čím by se ROA zvýšil. V našem případě tato možnost nepřichází v úvahu, protože společnost postavila zcela novou budovu. Domnívám se, že pokud firma nakoupí v nejbližší době nové výrobní stroje do nových prostor, tak se klesající tendence zastaví.

ROE, tedy rentabilita vlastního kapitálu ve sledovaném období dosáhla nejlepšího výsledku v roce 2006, když byl ROE skoro 32%. Vzhledem k oborovému průměru uváděným Ministerstvem průmyslu a obchodu (MPO), se jedná o vynikající hodnotu (15).

Nicméně ROE se ve vybraném období neustále propadá. V roce 2012 je ROE už „jen“ 14,7%. Na ukazatel ROE jsem aplikoval statistické metody v další části práce.



**Graf č. 25: ROE**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Pro ukazatel ROI jsou standartní hodnoty 0,12 – 0,15, nad hodnotu 0,15 jde o výborné výsledky. ROI se pohybuje pět ze šesti let nad horní hranicí standartních hodnot. Nicméně má klesající tendenci, která poněkud kazí celkový pohled na tento ukazatel.

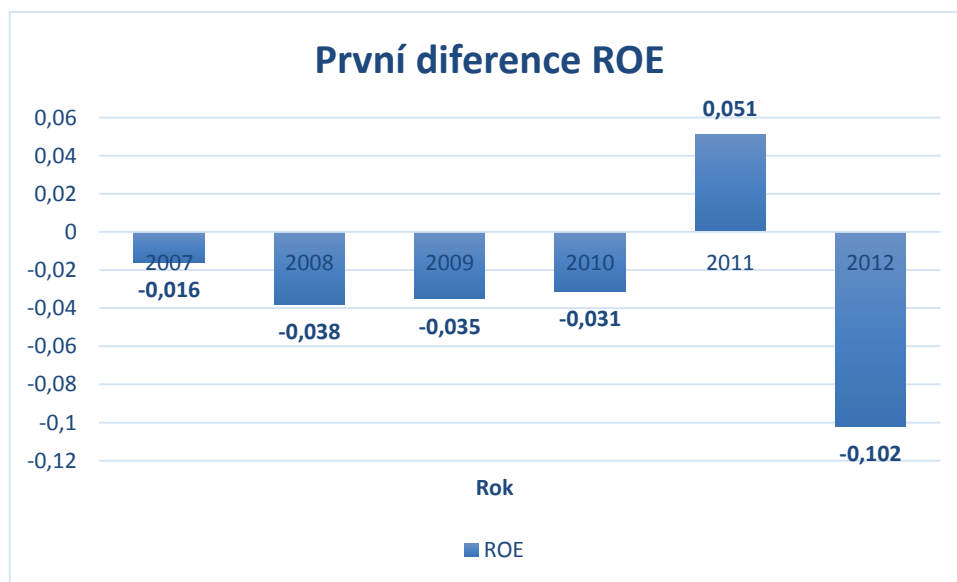
Rentabilita tržeb (ROS) se ve v letech 2006-2012 nemění tak dynamicky, jak ostatní zmíněné ukazatele. Hodnoty ROS se pohybují okolo 10%. Zajímavá změna proběhla v letech 2011 a 2012. V roce 2011 dosáhl ukazatel svého maxima - 15%. V roce následujícím však prudce klesl na necelých 10%. Stále se jedná o slušné hodnoty, které kolísají okolo oborového průměru.

Posledním ukazatelem, který sleduje rentabilitu, je ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu tzv. ROCE. Jedná se o ukazatel s nejvíce dynamickým poklesem ze všech sledovaných ukazatelů rentability. V roce 2006 byla výnosnost zapojeného kapitálu velmi vysoká, necelých 44%. V následujících letech docházelo k poklesu s výjimkou roku 2010, kdy došlo k mírnému růstu. V posledním roce se ROCE zastavilo na 15,7%.

### 2.2.7.1 Průměr okamžikové řady

Ve vybraném období, jsem zjistil, že průměr okamžikové časové řady pro ukazatel ROE je **0,244**. Výsledek je pro společnost uspokojivý. Ziskovost vlastního kapitálu i vzhledem k oboru podnikání je vysoká.

### 2.2.7.2 První difference



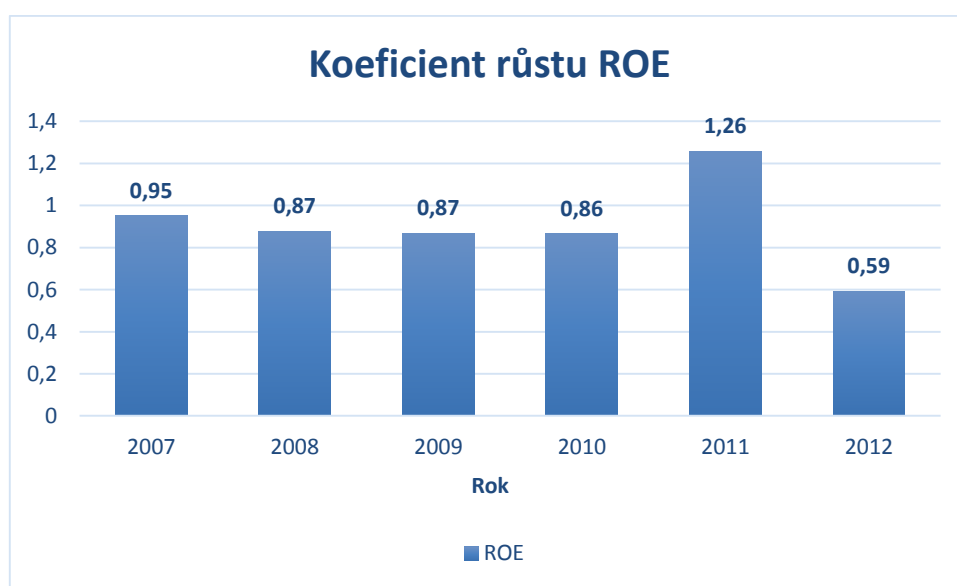
**Graf č. 26: První difference ROE**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Z grafu první difference je patrné, že největší změna nastala v roce 2012, když ukazatel ROE poklesl oproti roku 2011 o 0,1 bodu. S výjimkou roku 2011 byla hodnota první difference vždy v záporných hodnotách. Ziskovost vlastního kapitálu v čase klesá.

### **Průměr prvních diferencí**

Vypočítáním průměru prvních diferencí jsem dospěl k závěru, že průměrná první difference ROE ve sledovaném období byla **-0,0285**. Znamená to, že v průměru ROE klesne každoročně o necelá 3%.

### **2.2.7.3 Koeficient růstu**



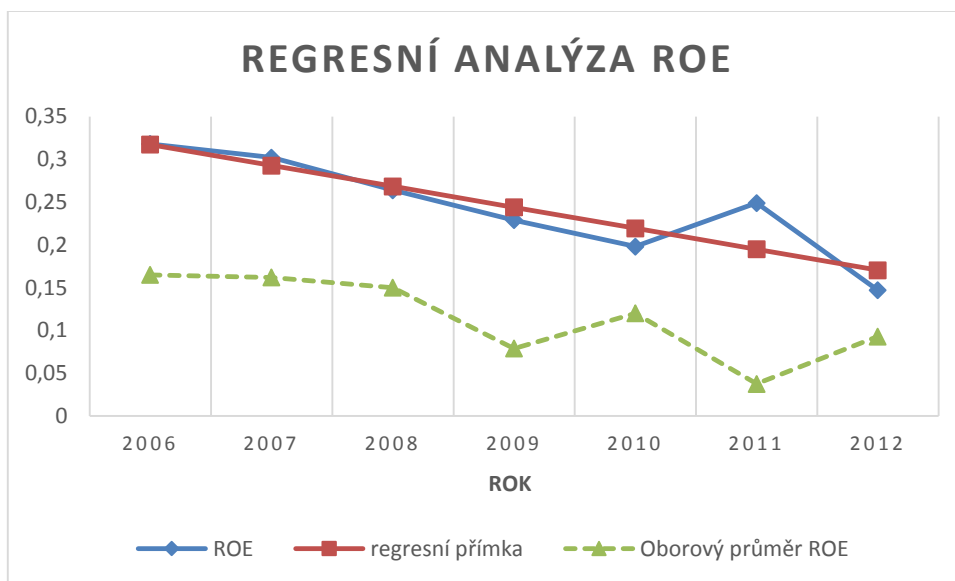
**Graf č. 27: Koeficient růstu ROE**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Graf koeficientu růstu ROE odpovídá na otázku procentuální změny ROE v čase. Do roku 2010 se ROE procentuálně nijak razantně nemění. V roce 2011 dochází k podstatné změně, když se koeficient růstu dostává nad hodnotu 1, ROE roste. Tato změna byla způsobena rekordním výsledkem hospodaření za účetní období. V následujícím roce však došlo k dynamickému poklesu koeficientu růstu na hodnotu 0,5903, která je nejnižší ve sledovaném období.

### Průměrný koeficient růstu

Průměrný koeficient růstu pro ukazatel ROE ve vybraném analyzovaném období je 0,8793. Znamená to, že ukazatel ROE průměrně klesá o 12,1% ročně. Pokles je poměrně vysoký a společnost by měla začít přemýšlet o vhodných krocích vedoucích k postupnému růstu ukazatele.

#### 2.2.7.4 Regresní analýza



**Graf č. 28: Regresní analýza ROE**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Hodnoty ukazatele ROE bylo možné vyrovnat nejjednodušší regresní funkcí – regresní přímkou. Index determinace pro zvolenou vyrovnávací funkci je 0,797, blíží se hodnotě 1.

**Rovnice regresní funkce:**  $y = 0,341 - 0,025x$

Pomocí regresní funkce lze predikovat budoucí vývoj. Pro rok 2013 je odhadovaná hodnota ROE 14,1%. Rentabilita vlastního kapitálu bude nadále klesat a je možné, že se společnost přiblíží hranici oborového průměru, pokud neučiní výrazné strategické změny.

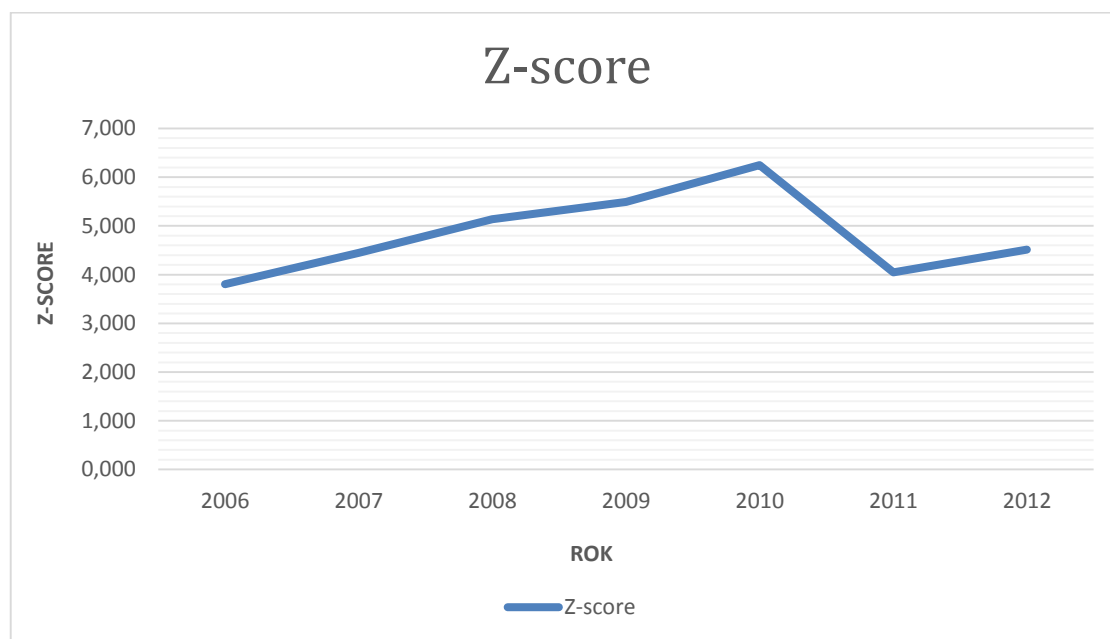
### 2.2.8 Souhrnné indexy hodnocení

K zhodnocení celkové situace podniku jsem využil následující souhrnné indexy hodnocení, které jsou podrobně vysvětleny v teoretické části práce:

- Altmanův bankrotní model „Z-score“ – modifikovaná verze pro české podniky
- Index důvěryhodnosti „IN05“

**Tabulka č. 10: Souhrnné indexy hodnocení**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

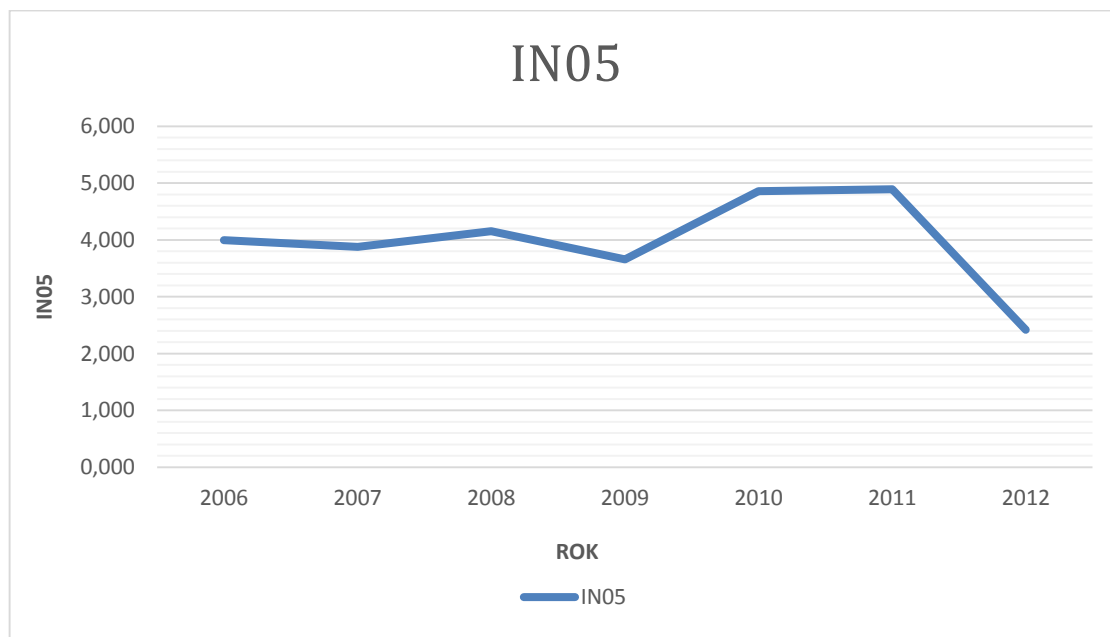
Souhrnné indexy	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Z-score</b>	3,805	4,448	5,139	5,489	6,250	4,049	4,510
<b>IN05</b>	3,998	3,877	4,154	3,660	4,860	4,894	2,421



**Graf č. 29: Altmanův index**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

- **Z-score > 2,9** – podnik není v blízké budoucnosti ohrožen bankrotem
- **Z-score <1,2;2,9>** – šedá zóna, budoucnost podniku je nejistá
- **Z-score < 1,2** – podnik má závažné problémy, vykazuje typické symptomy vedoucí k bankrotu

Z grafu Z-score, zhodnocující zdraví a komplexní ekonomickou situaci podniku, je patrné, že společnost Rathgeber se ve sledovaném období stále pohybovala v zóně, kdy ji neohrožovala vidina bankrotu. Do roku 2010 hodnota Z-score stále rostla. Nicméně v následujících letech se společnost zadlužila, tudíž došlo k jeho poklesu. Je zajímavé, že v období celosvětové ekonomické krize Z-score společnosti stále rostlo. Z toho lze vyvodit, že ji ekonomická krize nezasáhla takovým způsobem jako většinu podniků v ČR.



**Graf č. 30: IN05**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

- **IN05 > 1,6** – podnik je zdravý a bude s vysokou pravděpodobností tvořit zisk i v budoucnosti
- **IN05 <0,9;1,6>** – šedá zóna, nejistá ekonomická situace
- **IN05 < 0,9** – podnik má závažné problémy a může v budoucnu zbankrotovat

Společnost Rathgeber podle modelu IN05 působí velmi důvěryhodně. Hodnoty modelu IN05 se ve sledovaném období pohybovaly vždy ve „zdravé zóně“. Nicméně se hodnota IN05 v roce 2012 výrazně propadla oproti předchozím obdobím. Na otázku proč došlo k tak k ráznému poklesu, odpoví následující tabulka, která konkretizuje jednotlivé koeficienty modelu IN05.

**Tabulka č. 11: Koefficienty IN05**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

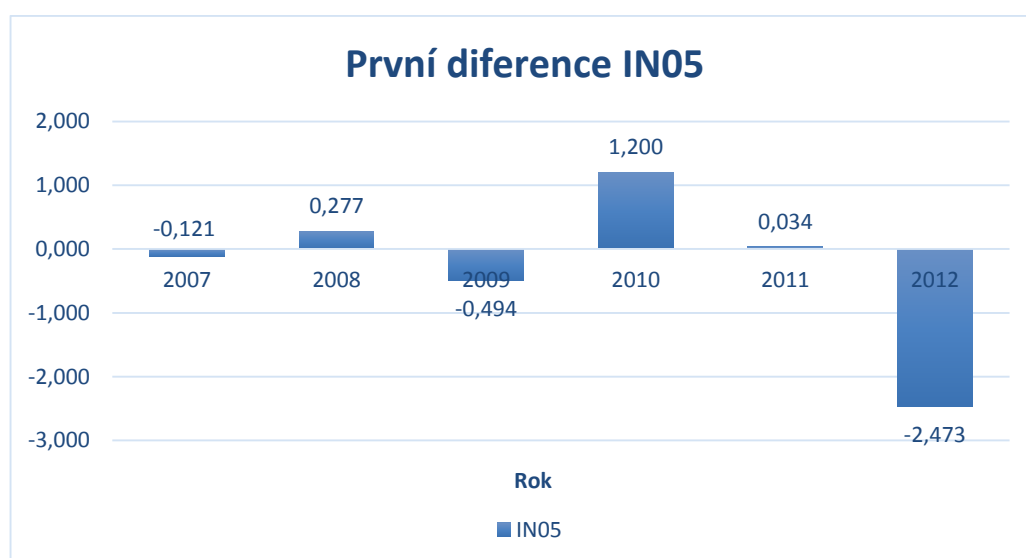
IN05	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
$x_1$	2,367	2,799	3,682	4,502	5,324	2,860	3,800
$x_2$	56,377	49,490	53,459	41,376	65,709	80,142	19,511
$x_3$	0,258	0,268	0,253	0,217	0,233	0,201	0,145
$x_4$	1,411	1,513	1,507	1,389	1,517	1,077	1,102
$x_5$	1,282	1,701	2,379	2,958	3,272	3,251	3,770

Červeně znázorněný údaj v tabulce 11, tedy  $x_2$  v roce 2012, je právě tím, který odůvodňuje propad IN05 v daném období. Tento koeficient poměří EBIT vůči nákladovým úrokům, které se v posledním sledovaném roce rapidně zvýšily a v důsledku toho se koeficient  $x_2$  podstatně snížil. Nicméně se hodnota IN05 nedostala do alarmujících hodnot. Model důvěryhodnosti IN05 je podrobně popsán statistickými metodami.

### 2.2.8.1 Průměr okamžikové řady

Průměr okamžikové řady týkající se souhrnného ukazatele IN05 vyšel **4,109**. Výsledek je velmi uspokojující, průměrná hodnota ukazatele je vyšší než 2,9, což znamená horní hranici signalizující šedou zónu. Společnost je ekonomicky stabilní a není ohrožena v blízké budoucnosti bankrotem.

### 2.2.8.2 První difference



**Graf č. 31: První difference IN05**

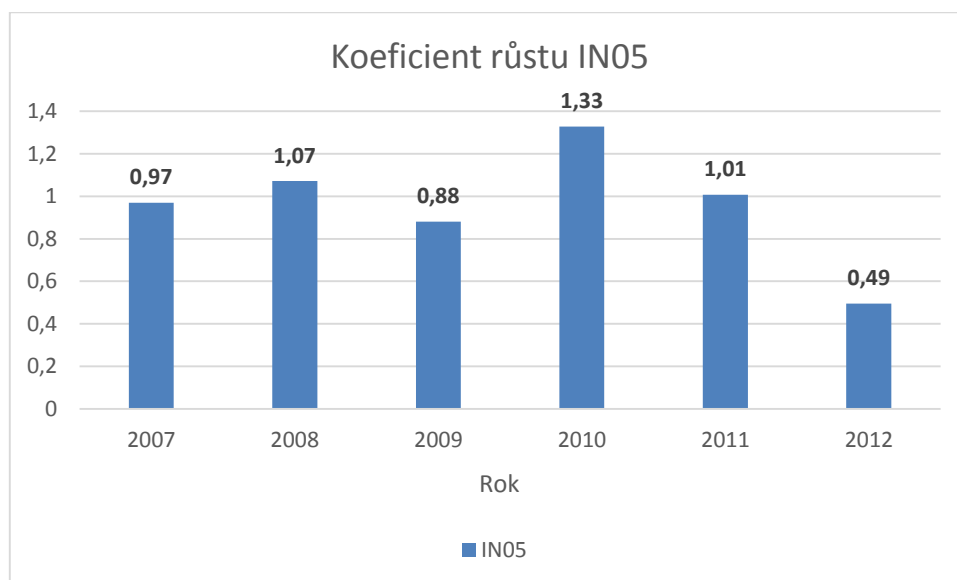
(Zdroj: vlastní zpracování)

Největší hodnotu první difference u této časové řady lze zaznamenat v roce 2012, kdy první difference činila **-2,473** a IN05 se tak razantně propadl oproti předchozím obdobím. Na vině jsou nákladové úroky spjaté s vysokým úvěrem od banky.

### **Průměr prvních diferencí**

Průměr prvních diferencí je roven **-0,263**, z čehož plyne, že souhrnný ukazatel IN05 v průměru klesá každým rokem o 0,263 bodu.

### **2.2.8.3 Koeficient růstu**



**Graf č. 32: Koeficient růstu IN05**

(Zdroj: vlastní zpracování)

Koeficient růstu byl nejvyšší v roce 2010, kdy dosáhl hodnoty 1,328. Oproti roku 2009 se IN05 zvýšil o téměř 33%. V roce 2011 došlo k nepatrnému růstu, ale v posledním roce koeficient růstu klesl na hodnotu 0,495, byl nejnižší za sledované období.

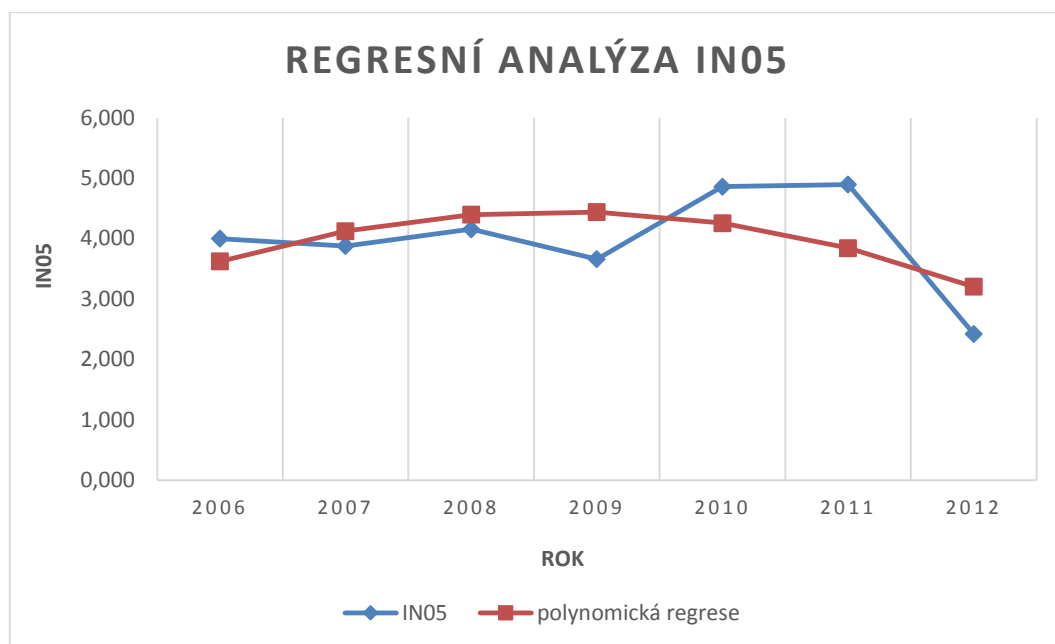
### **Průměrný koeficient růstu**

Průměrný koeficient růstu IN05:  $\overline{k(y)} = 0,919$



Index důvěryhodnosti v průměru každoročně klesá o **8,1%**.

#### 2.2.8.4 Regresní analýza



**Graf č. 33: Regresní analýza IN05**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Zjištěná data vztahující se k souhrnnému ukazateli hodnocení IN05 ve vybraném období, zejména v posledním roce velmi kolísají. Hodnoty jsem vyrovnal polynomicou regrese 2. stupně, jedná se zároveň o parabolickou regresní funkci.

Index determinace pro zvolenou funkci je sice pouze 0,295, nicméně si myslím, že z funkcí popsanych v teoretické části je nejvhodnější.

**Rovnice regresní funkce**  $y = 2,895 + 0,842x - 0,114x^2$

Z výše uvedené regresní funkce lze predikovat vývoj souhrnného ukazatele IN05 pro rok 2013. Za předpokladu, že se ekonomická situace společnosti nebude dynamicky měnit, dojde v roce 2013 k mírnému poklesu IN05 na hodnotu **2,335**. Předpověď je pro společnost stále příjemná, protože se hodnota IN05 bude pořád pohybovat ve „zdravé“ zóně.

### 3 Vlastní návrhy řešení

V praktické části práce jsem vytvořil komplexní finanční analýzu firmy Rathgeber, k.s.. Výchozím bodem pro mě byly účetní výkazy za období 2006-2012. Na vybrané ekonomické ukazatele jsem aplikoval statistické metody pro vyřčení predikce. Účetní výkazy za rok 2013 ještě nejsou vytvořené, tudíž mi je bohužel firma nemohla poskytnout. Z informací, které mi byly sděleny, budou výkazy veřejně dostupné až v červnu tohoto roku. Absenci účetních výkazů za rok 2013 jsem se snažil vynahradit konzultací s hlavní účetní společností. Bylo mi řečeno, že v minulém roce nedošlo k razantním změnám, které by zásadně ovlivnily ekonomickou situaci společnosti. Účetní výkazy za rok 2013 by pro zpracování analýzy byly jistě přínosné, nicméně si myslím, že by zásadně neovlivnily provedenou finanční analýzu a následný verdikt.

Firma se v minulosti nezabývala otázkou finanční analýzy i proto, že organizační struktura neobsahuje ekonomické oddělení, které by se přímo věnovalo těmto záležitostem. Veškeré kroky jsou konzultovány s dceřinou společností v Německu, kde mají ekonomické oddělení, které spravuje globálně všechny dceřiné společnosti. Mnou vypracovaná finanční analýza bude konzultována především s vedením společnosti v Bystřici nad Pernštejnem a následně s ekonomy v Německu.

Výsledky finanční analýzy jsou v mnoha ohledech velmi rozporuplné. Firma vykazuje ve většině ukazatelů finanční analýzy vynikající výsledky, především v souhrnných ukazatelích zabývajících se komplexním posouzením zdraví a výkonnosti podniku. V budoucnu firmě podle Altmanova modelu a IN05 nehrozí bankrot či další ekonomické problémy ohrožující její existenci. Nicméně jsem pomocí finanční analýzy odkryl určité nedostatky, které by v budoucnu mohly pro společnost představovat určité hrozby.

Závažným problémem shledávám klesající tendenci ukazatele obrátu celkových aktiv a stálých aktiv. V roce 2007 byl obrat celkových aktiv 1,518, což je nejvyšší obrat celkových aktiv ve sledovaném období. V roce 2012 je obrat celkových aktiv roven 1,104. Jedná se o nejnižší hodnotu obrátu celkových aktiv ve vybraném období.

Obrat stálých aktiv zaznamenal pokles ještě dynamičtější než obrat celkových aktiv. V roce 2008 byl obrat stálých aktiv nejvyšší a blížil se hodnotě 4. V roce 2012 je obrat stálých aktiv nejnižší, a to 1,7. Na vině není pokles celkových tržeb, jak by se mohlo na první pohled zdát. Hlavní problém tkví v přebytku stálých aktiv. V roce 2011 firma přistavěla novou část budovy, která doposud zeje prázdnotou. Tím pádem měla vliv pouze na růst stálých/celkových aktiv. Tržby se sice zvýšily, ale pouze v důsledku nepatrného zvýšení cen.

Navrhuji firmě investovat do nových výrobních přístrojů, které zaplní dosavadní nevyužitý prostor. S tím samozřejmě souvisí přijetí nových zaměstnanců na obsluhu těchto strojů. Těmito investicemi samozřejmě dojde ke zvýšení veškerých provozních nákladů, ale také k růstu tržeb. Firma má dostatek zakázek, má spíše problém s rychlým vyřízením jednotlivých objednávek. Z počátku firmě doporučuji investovat do dalšího přístroje určeného k digitálnímu tisku. Nyní společnost disponuje pouze jedním strojem pro plošný digitální tisk. Koupě nové digitální tiskárny pro plošný tisk znamená investici asi 5 mil. Kč.

Za předpokladu, že firma rozhodne o investici, a průměrný čistý roční výnos z nového digitálního stroje bude alespoň 1 mil. Kč, bude míra výnosnosti či zhodnocení stroje 20% za rok, a firmě se investované peníze vrátí do 5 let. Jedná se o velmi pesimistický odhad, protože do výpočtu nezahrnuji odpisy, které sníží celkovou daňovou zátěž společnosti. Je nutné brát v úvahu, že digitální tisk může mít v budoucnu mnohem vyšší přínos pro celkové zpracování zakázek, a tím pádem se vyšší mírou podílet na celkovém zisku. Optimisticky odhadovaná doba návratnosti se tak může blížit 2-3 rokům.

Náklady spojené s digitálním tiskem jsou podstatně nižší než u sítotisku. Kvalita zpracování digitálního tisku se v dnešní době už velmi přibližuje sítotisku. Určité zakázky lze místo sítotiskem provádět digitálním tiskem při minimální ztrátě na celkové kvalitě. Pokud se objednávka provádí technikou sítotisku, tak zahrnuje mnohem více mezikroků vedoucích k výslednému produktu na rozdíl od digitálního tisku, kdy je proces podstatně jednodušší. Tím může společnost ušetřit na provozních nákladech, a následně tak zvýšit svůj zisk z dané zakázky.

Dále se nabízí možnost investice do laseru, určeného k vyřezávání etiket atd. Firma vlastní pouze jeden plošný laser. Kvůli vytížení plošného laseru musí často k vyřezávání využívat plošných plotterů, které jsou na některé typy zakázek velmi neefektivní, tvoří mnohokrát zmetky a brzdí tak celkový průběh zakázek.

Zmíněnými investicemi se sníží i doba obratu zásob, která má negativně rostoucí tendenci.

Ukazatel doby obratu pohledávek vykazoval vynikající hodnoty, nicméně firma nesmí „zaspat“, a stále si kontrolovat, jak rychle ji odběratelé platí. Dbát na to, aby doba obratu pohledávek nebyla vyšší než doba obratu závazků. Pokud by dlouhodobě docházelo k tomuto trendu, společnosti hrozí v budoucnu finanční problémy.

Analýzou zadluženosti jsem dospěl k závěru, že by firma měla využívat bankovního úvěru ve větší míře. Obecně firma využívá spíše vlastního kapitálu, který je „dražší“ než cizí kapitál. Firemní strategie je až moc opatrná – konzervativní. Regresní analýzou jsem zjistil, že celková zadluženost v budoucnu bude asi 30%. Banka tak nebude mít problém s tím, poskytnout firmě další úvěr na investice do výrobních strojů.

Firma nemá problémy dostávat svým závazkům plynoucích z podnikatelské činnosti. Výsledky ukazatelů likvidity vykazují na první pohled vynikající hodnoty. Ve všech třech sledovaných ukazatelích likvidity (běžná, pohotová, okamžiková) se hodnoty pohybují nad doporučenými hodnotami. Pro běžnou likviditu jsem vypočítal, že bude v budoucnu dokonce nadále růst. Hodnota běžné likvidity v roce 2012 je rovna 5,146. Firma dokáže 5 krát zaplatit veškeré závazky svými oběžnými aktivy. Dokonce jen penězi uloženými na účtech v bankách dokáže uhradit všechny krátkodobé závazky skoro 3 krát. Doporučené hodnoty okamžikové likvidity jsou přitom podstatně nižší 0,2-1,1.

Podle mého názoru společnost nevyužívá své pohotové prostředky efektivně. Peníze jí pouze „leží“ v bankách s minimálním úročením. Nabízí se možnost investice do cenných papírů nebo státních dluhopisů s mnohem vyšším úrokem a přitom s minimálním rizikem. Firemní likvidita se v podstatě nezmění, a zároveň bude docházet k vyššímu zhodnocení finančních prostředků. Likvidita firmy je až přehnaně

vysoká a unikají ji příležitosti, a s tím spjaté vyšší zisky. Společnost musí usilovat o pokles likvidity, v nejlepším případě na hranici doporučených hodnot.

Zjistil jsem, že firemní peníze uloženy v bankách jsou zhodnoceny úrokem, který se blíží hodnotě 0,5% za rok. Nicméně existují běžné účty s úročením vyšším než 0,5%. Pokud firma neplánuje peníze investovat, lze využít termínovaných vkladů, kdy je výnos ještě vyšší. Záleží zejména na době uložení peněžních prostředků a jejich objemu.

Firma může investovat i na akciovém trhu. Jako názorný příklad uvádím akcie společnosti ČEZ, které v tomto roce zaznamenaly velký růst. Hodnota akcie ke dni 23. 12. 2013 byla 515 Kč. Ke dni 23. 5. 2014 je hodnota akcie již 573 Kč. To znamená zhodnocení o téměř 11,5% za zmíněné období (16). Existuje nespočet možností investic a většinou platí logické pravidlo - čím vyšší zisk, tím vyšší riziko.

Ziskovost firmy Rathgeber jsem prověřil ukazateli rentability. Kromě rentability tržeb mají veškeré ukazatele rentability klesající trend. Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) zaznamenala nejvyšší propad ze všech ukazatelů rentability. V roce 2006 ukazatel ROCE vykazoval excelentní výsledek. Ziskovost dlouhodobého investovaného kapitálu byla až neuvěřitelných 44%. V dalších letech následoval propad, především proto, že rostla celková aktiva, ale provozní výsledek hospodaření (EBIT) se pohyboval v téměř stejných hodnotách.

Firma musí v budoucnu usilovat o rostoucí trend ukazatel ROCE. Je nutné zvýšit provozní hospodářský výsledek. Rentabilita aktiv (ROA) má stejně jako ROCE spíše klesající tendenci. Pokud firma v budoucnu provede investice do nových výrobních zařízení a narostou tržby, měla by hodnota ukazatelů ROCE a ROA růst.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) je v posledním sledovaném roce roven hodnotě 0,15. Ziskovost vlastního kapitálu je vysoká - 15%. Výsledky ukazatele ROE jsem porovnal s oborovým průměrem. Firma měla v každém roce nadprůměrnou ziskovost vlastního kapitálu. Celkový obraz na ukazatel ROE kazí skutečnost, že stejně jako ostatní ukazatele rentability, v čase stále klesá. Pomocí regresní analýzy jsem vypočítal, že tento pokles bude trvat i v budoucnu. Zabránit poklesu ROE může firma

maximalizací svých tržeb a minimalizací nákladů. Negativně se na ROE odráží i velký objem vlastního kapitálu.

Velký potenciál ve snižování nákladů vidím ve výrobním procesu. Jednotlivé zakázky jsou přesně rozpracovány a naplánovány. Tím je myšleno množství, posloupnost činností, jejich čas na provedení, způsob provedení aj. Ve výrobním procesu musí docházet neustále k optimalizačnímu procesu hlavně doby a způsobu provedení určité činnosti. Ze zkušeností vím, že zaměstnanci častokrát do informačního systému zadají nepravdivou dobu, kterou prováděli určitou činnost. Dochází tak ke zvyšování osobních nákladů a neefektivnímu provádění objednávek. Osobní náklady mají velký podíl na celkových nákladech společnosti, tudíž se každá optimalizační změna pozitivně projeví na celkových provozních nákladech.

Tento rok by pro společnost mohl být velmi vydařený, hlavně díky intervenci České národní banky a nízké inflaci. Jak již bylo zmíněno, firma má velký podíl zakázek z Německa, které jsou placeny v eurech. Při stejném množství zakázek budou tento rok větší objemy tržeb a vyšší zisk.

Celkově hodnotím ekonomickou situaci firmy Rathgeber jako velmi pozitivní. V klíčových ukazatelích finanční analýzy vykazuje někdy až excelentní výsledky. V jednotlivých výsledcích analýzy se většinou odráží spíše německý způsob finančního řízení, který je konzervativnější než v ČR. Myslím, že firma by měla přehodnotit dosavadní podobu své organizační struktury a vytvořit ekonomické oddělení, které bude mít pozitivní vliv na ekonomické řízení společnosti. Pozornost věnovat již zmíněným investicím, efektivitě využívání svých finančních prostředků a optimalizací veškerých činností týkajících se výrobního procesu.

Pro vytvoření uceleného pohledu na finanční situaci firmy Rathgeber jsem naprogramoval aplikaci v MS Excelu, která slouží k vytvoření základní finanční analýzy.

### 3.1 Program finanční analýza

Aplikaci jsem programoval ve vývojovém prostředí Microsoft Excel 2013 s pomocí programovacího jazyka Visual Basic for Application.

Vlastní soubor s aplikací obsahuje několik listů, které jsem popsal a graficky oddělil. Listy, které jsou označeny zeleně, slouží k zápisu dat z účetních výkazů, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty, které jsou připraveny v plném rozsahu. Rozvaha je rozdělena do dvou listů, kdy první list tvoří aktiva (R-AKTIVA) a následující pasiva (R-PASIVA). Dále je vyhrazen samostatný list zápisu dat do výkazu zisku a ztráty (VÝKAZ ZaZ). Program počítá s účetními výkazy z období 2006-2012. Je však předpřipraven k výpočtům i na další období.

Tyto listy jsou výchozím bodem pro zpracování finanční analýzy, které provádí aplikace umístěná na samostatném listu označeném modře. Na listech 1,2,3 graficky znázorněných žlutě jsou umístěny grafy, které jsou pomocí aplikace zobrazovány ve formulářích. Před spuštěním aplikace je nutné všechny listy zobrazit, kvůli správnému načtení těchto grafů do aplikace.

Fialové listy jsou spíše pomocného charakteru. Jeden z listů obsahuje pomocné hodnoty oborových průměrů ROE v USA, další pak výpočty horizontální a vertikální analýzy, které jsem využil při zpracování analýzy absolutních ukazatelů.

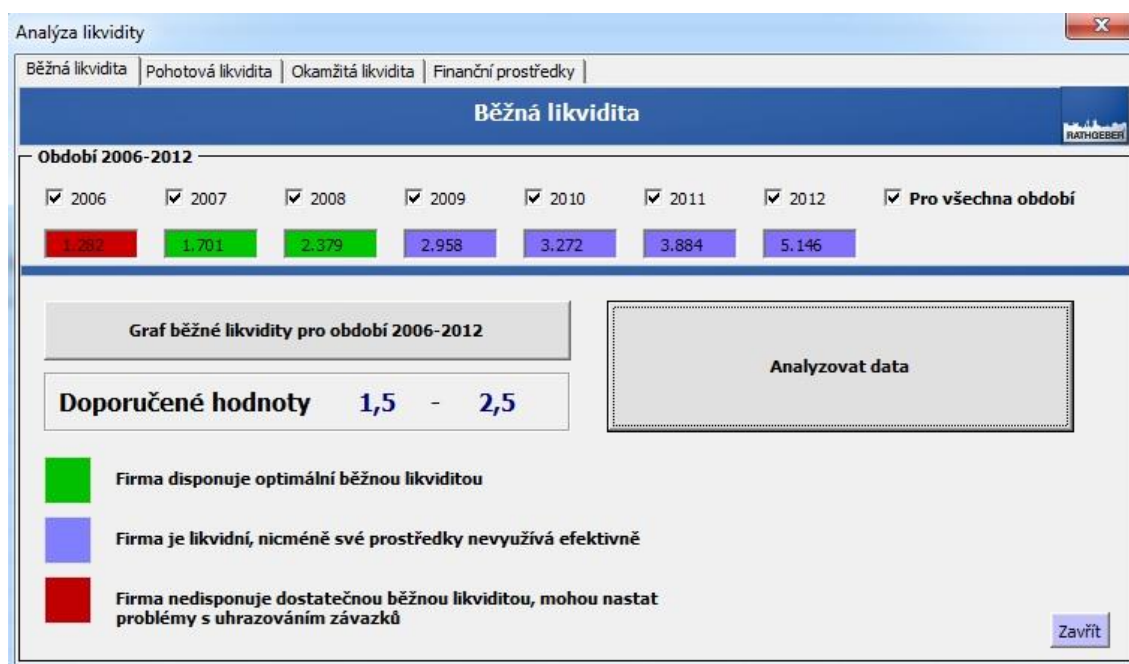
Po spuštění aplikace se otevře okno, které představuje základní vzhled aplikace (Obrázek č. 2).



**Obrázek č. 2: Základní vzhled aplikace**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Aplikace nabízí možnost výpočtu a analýzy ukazatelů likvidity, zadluženosti, aktivity, rentability a souhrnných ukazatelů. Dále poskytuje základní informace o společnosti a programu. Po stisknutí některého z tlačítek ukazatelů se zobrazí formulář zabývající se vlastním výpočtem jednotlivých ukazatelů. Dílčí ukazatele lze pomocí horní lišty přepínat mezi sebou. Lze vybrat jednotlivé období i všechna. Po stisknutí tlačítka pro analyzování dat se provede operace, která vypočítá hodnoty pro vybraná období, a následně je porovná s doporučenými hodnotami. Aplikace jednotlivým výsledkům přiřadí grafické znázornění, které koresponduje s legendou uvedenou v dolní části formuláře. Uživatel se ihned dozví, jestli je výsledek optimální či nikoliv. Jeden z výpočtových formulářů je uveden na „Obrázku č. 2“.





Obrázek č. 3: Výpočtový formulář aplikace  
(Zdroj vlastní zpracování)

Pro lepší názornost lze u některých ukazatelů zobrazit graf, který se otevře v novém formuláři. Jednotlivé grafy jsou uloženy v listech Excelu, jsou propojeny s daty v účetních výkazech, a pomocí formulářů importovány do aplikace (Obrázek č. 4).



**Obrázek č. 4: Graf v aplikaci**  
(Zdroj: vlastní zpracování)

Aplikace má sloužit výhradně firmě Rathgeber k poskytnutí rychlého a stručného přehledu o jejich finančních ukazatelích. Při vlastním programování aplikace jsem dbal na to, aby aplikace fungovala na principu „user-friendly“.

## **Závěr**

Ve své práci jsem se zabýval zhodnocením ekonomické situace firmy. Zpracovával jsem komplexní finanční analýzu „šitou“ na míru komanditní společnosti Rathgeber. Využíval jsem i statistické metody k docílení výsledků s co nejvyšší vypovídající schopností.

První část práce se zaměřuje na teoretické poznatky o finanční analýze a vybrané statistické metody. Pomocí odborné literatury a internetu jsem popsal použití a aplikaci jednotlivých ekonomických ukazatelů. Pro popis a predikci ekonomického vývoje jsem zpracoval teoretické poznatky týkající se regresní analýzy a časových řad. V průběhu psaní teoretické části jsem si uvědomil důležitost finanční analýzy na celkovém řízení jakékoli firmy. Pochopil jsem souvislosti mezi jednotlivými ekonomickými ukazateli, a odhalil jejich slabiny či nedostatky. Veškeré nabyté zkušenosti jsem využil v další části práce.

V praktické části práce jsem vytvářel komplexně pojatou finanční analýzu pro vybranou firmu. Výchozími podklady pro mne byly účetní výkazy za období 2006-2012. Absence účetních výkazů za rok 2013 byla vyřešena velmi ochotným přístupem vedení firmy při kladení mých dotazů. Zpracováním účetních dat z minulosti, s pomocí poznatků uvedených v teoretické části, jsem se snažil co nejvíce porozumět dosavadní politice firmy a vlivu ekonomických ukazatelů na celkovou ekonomickou situaci. Analyzoval jsem jednotlivé ukazatele a porovnával je s optimálními hodnotami či oborovým průměrem. Na vybrané ekonomické ukazatele jsem aplikoval zmíněné statistické metody pro vyřčení předpovědi.

V poslední části práce jsem se zabýval otázkou návrhu řešení na zlepšení dosavadní situace firmy. Odhalil jsem několik problémů, se kterými se firma potýká, a navrhl možná řešení. Dále jsem naprogramoval aplikaci, která bude sloužit vedení firmy pro stručnou a přehlednou finanční analýzu.

Cílem bakalářské práce bylo vytvoření finanční analýzy s využitím statistických metod a následné posouzení výkonnosti určité firmy. V průběhu práce jsem se setkal s několika problémy. Překážkou mi bylo z počátku pochopit a interpretovat určité

ekonomické výsledky. Studium jsem porozuměl, že doporučené hodnoty jednotlivých ekonomických ukazatelů nelze vždy brát jako „dogma“. Vždy se musí přihlížet ke konkrétnímu stavu společnosti a oboru, v kterém daná firma podniká. Aplikaci statistických metod na ekonomická data považuji za vhodný nástroj při předpovídání budoucího vývoje.

## Seznam použitých zdrojů

- (1) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- (2) MRKVIČKA, J. a P. KOLÁŘ, *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI: Institut svazu účetních, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- (3) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozš. vyd. Praha: Grada, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.  
Dostupné také z: <http://books.google.cz>.
- (4) MANAGEMENTMANIA. Vertikální analýza. *ManagementMania.com* [online]. ©2011-2013 [cit. 2013-11-18].  
Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/vertikalni-analyza>.
- (5) BUSSINESSINFO. Techniky a metody finanční analýzy. *Bussinessinfo.cz* [online]. ©1997-2013 [cit. 2013-11-18].  
Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka>.
- (6) KROPÁČ, J. *Statistika B*. 3. vyd. Brno: CERM®, 2012. 152 s. ISBN 978-80-7204-822-9.
- (7) Understand financial ratios. In: *Youtube* [online] 24. 04. 2012 [cit. 2013-11-18].  
Dostupné z: <http://youtube.com/watch?v=U5rRFh32gQU>.  
Kanál uživatele Mississippi Small Business Development Center.
- (8) HINDLS, R., S. HRONOVÁ, J. SEGER a J. FISCHER. *Statistika pro ekonomy*. 8. vyd. Praha: Professional Publishing, 2007. 415 s. ISBN 978-80-86946-43-6.
- (9) JELÍNEK, M. a H. KLIMUSOVÁ. *Matematické a statistické metody pro psychology II* (přednáška). Brno: Masarykova univerzita, Filozofická fakulta, 18. 3. 2013.
- (10) KISLINGEROVÁ, E. a J. HNILICA. *Finanční analýza – krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

- (11) BLAHA, Z. S. a I. JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- (12) PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. díl. Praha: Profess Consulting, 1999. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- (13) RATHGEBER. Firma. *Rathgeber.eu* [online]. 2014 [cit. 2014-04-30].  
Dostupné z: <http://www.rathgeber.eu/cz/firma/>.
- (14) KUBANOVÁ, J. *Statistické metody pro ekonomickou a technickou praxi*. 3. vyd. Bratislava: STATIS, 2008. 247 s. ISBN 978-80-85659-474.
- (15) MPO. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Mpo.cz* [online]. © 2005 [cit. 2014-04-30].  
Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/infa-cznace.html>.
- (16) ČEZ. Vývoj cen akcií. *Cez.cz* [online]. ©2014 [cit. 2014-05-23].  
Dostupné z: <http://www.cez.cz/edee/ww3/cs/akcie/akcie.jsf#current-price>.

## Seznam vzorců

Vzorec (1.1) horizontální změna .....	14
Vzorec (1.2) čistý pracovní kapitál.....	15
Vzorec (1.3) čisté pohotové prostředky .....	15
Vzorec (1.4) čistý peněžně-pohledávky fond .....	15
Vzorec (1.5) celková zadluženost .....	17
Vzorec (1.6) kvóta vlastního kapitálu.....	17
Vzorec (1.7) koeficient zadluženosti .....	17
Vzorec (1.8) úrokové krytí.....	18
Vzorec (1.9) obrat aktiv .....	18
Vzorec (1.10) obrat stálých aktiv.....	19
Vzorec (1.11) obrat zásob.....	19
Vzorec (1.12) doba obratu zásob .....	19
Vzorec (1.13) doba obratu pohledávek.....	19
Vzorec (1.14) doba obratu závazků .....	20
Vzorec (1.15) ROI .....	20
Vzorec (1.16) ROA.....	20
Vzorec (1.17) ROE .....	21
Vzorec (1.18) ROCE.....	21
Vzorec (1.19) ROS .....	22
Vzorec (1.20) běžná likvidita.....	22
Vzorec (1.21) pohotová likvidita .....	23
Vzorec (1.22) okamžitá likvidita .....	23
Vzorec (1.23) obrat ČPK .....	23

Vzorec (1.24) EVA .....	24
Vzorec (1.25) Z-skóre.....	25
Vzorec (1.26) modifikované Z-skóre.....	25
Vzorec (1.27) IN05 .....	27
Vzorec (1.28) regresní přímka .....	28
Vzorec (1.29) minimalizující funkce .....	28
Vzorec (1.30) soustava normálních rovnic .....	28
Vzorec (1.31) výpočet koeficientů regresní přímky .....	29
Vzorec (1.32) výběrové průměry .....	29
Vzorec (1.33) odhad regresní přímky .....	29
Vzorec (1.34) logaritmická regresní funkce .....	30
Vzorec (1.35) normální rovnice logaritmické funkce.....	30
Vzorec (1.36) polynomická regresní funkce.....	30
Vzorec (1.37) normální rovnice polynomické funkce .....	31
Vzorec (1.38) průměr intervalové řady.....	32
Vzorec (1.39) průměr okamžikové řady .....	32
Vzorec (1.40) první difference .....	32
Vzorec (1.41) průměr prvních diferencí .....	32
Vzorec (1.42) koeficient růstu .....	32
Vzorec (1.43) průměrný koeficient růstu.....	33
Vzorec (1.44) aditivní dekompozice časové řady.....	33
Vzorec (1.45) index determinace .....	35



## Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Firemní logo Rathgeber .....	36
Obrázek č. 2: Základní vzhled aplikace .....	88
Obrázek č. 3: Výpočtový formulář aplikace .....	89
Obrázek č. 4: Graf v aplikaci .....	90

## Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Vertikální analýza stálých aktiv .....	42
Tabulka č. 2: Vertikální analýza oběžných aktiv, zkrácená verze .....	43
Tabulka č. 3: Vertikální analýza vlastního kapitálu .....	44
Tabulka č. 4: Vertikální analýza cizích zdrojů .....	45
Tabulka č. 5: Finanční ukazatele .....	52
Tabulka č. 6: Analýza zadluženosti .....	57
Tabulka č. 7: Analýza ukazatelů aktivity.....	61
Tabulka č. 8: Ukazatelé likvidity .....	66
Tabulka č. 9: Ukazatele rentability .....	72
Tabulka č. 10: Souhrnné indexy hodnocení.....	77
Tabulka č. 11: Koeficienty IN05 .....	79

## Seznam grafů

Graf č. 1: Vertikální analýza aktiv .....	41
Graf č. 2: Vertikální analýza pasiv .....	44
Graf č. 3: Horizontální analýza aktiv .....	46
Graf č. 4: Horizontální analýza pasiv .....	47
Graf č. 5: Vertikální analýza nákladů .....	49
Graf č. 6: Vertikální analýza výnosů .....	50
Graf č. 7: Analýza finančních prostředků .....	53
Graf č. 8: První difference ČPK .....	54
Graf č. 9: Koeficient růstu ČPK .....	55
Graf č. 10: Regresní analýza ČPK .....	56
Graf č. 11: Celková zadluženost .....	58
Graf č. 12: První difference celkové zadluženosti .....	58
Graf č. 13: Koeficient růstu celkové zadluženosti .....	59
Graf č. 14: Regresní analýza celkové zadluženosti .....	60
Graf č. 15: Obrat aktiv .....	62
Graf č. 16: Analýza doby obratu .....	63
Graf č. 17: První difference doby obratu zásob .....	64
Graf č. 18: Koeficient růstu doby obratu zásob .....	65
Graf č. 19: Regresní analýza doby obratu zásob .....	65
Graf č. 20: Analýza likvidity .....	68
Graf č. 21: První difference běžné likvidity .....	69
Graf č. 22: Koeficient růstu běžné likvidity .....	70
Graf č. 23: Regresní analýza běžné likvidity .....	71

Graf č. 24: Ukazatele rentability .....	72
Graf č. 25: ROE .....	73
Graf č. 26: První difference ROE.....	74
Graf č. 27: Koeficient růstu ROE .....	75
Graf č. 28: Regresní analýza ROE.....	76
Graf č. 29: Altmanův index .....	77
Graf č. 30: IN05 .....	78
Graf č. 31: První difference IN05 .....	80
Graf č. 32: Koeficient růstu IN05 .....	80
Graf č. 33: Regresní analýza IN05.....	81

## **Seznam příloh**

Příloha č. 1: Rozvaha-aktiva za období 2006-2008

Příloha č. 2: Rozvaha-pasiva za období 2006-2008

Příloha č. 3: Rozvaha-aktiva za období 2009-2011

Příloha č. 4: Rozvaha-pasiva za období 2009-2011

Příloha č. 5: Rozvaha-aktiva za rok 2012

Příloha č. 6: Rozvaha-pasiva za rok 2012

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztráty za období 2006-2008

Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztráty za období 2009-2011

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztráty za rok 2009

Příloha č. 10: Vytvořená aplikace [soubor: Příloha\_BP\_Jan\_Kolář.xlsm]

Příloha č. 1: Rozvaha-aktiva za období 2006-2008

Rozvaha-aktiva 2006-2008 k 31.12 (v tis. Kč) <b>Rathgeber, k.s. IČ: 60751860</b>	řádek	2006	2007	2008
<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	65605	67506	67092
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
<b>Dlouhodobý majetek</b>	003	30859	27563	25558
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	004	2583	925	332
Zřizovací výdaje	005			
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
Software	007	1008	77	0
Ocenitelná práva	008	1575	848	332
Goodwill	009			
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	013	28276	26638	25226
Pozemky	014	419	419	419
Stavby	015	16729	15785	14941
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	11128	10434	9784
Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
Základní stádo a tažná zvířata	018			
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný finanční majetek	021			82
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	023			
Podíly u ovládaných a řízených osobách	024			
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	031	34504	39644	41265
<b>Zásoby</b>	032	5346	4891	6976
Materiál	033	5092	4265	5944
Nedokončená výroba a polotovary	034	254	626	842
Výrobky	035			
Zvířata	036			
Zboží	037			190
Poskytnuté zálohy na zásoby	038			
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	039	0	0	0

Pohledávky z obchodních vztahů	040			
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041			
Pohledávky - podstatný vliv	042			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
Dohadné účty aktivní	045			
Jiné pohledávky	046			
Odložená daňová pohledávka	047			
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>048</b>	<b>7197</b>	<b>22827</b>	<b>18766</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	049	6390	8575	7583
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050			
Pohledávky - podstatný vliv	051			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
Stát - daňové pohledávky	054	109	101	790
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	562	784	878
Dohadné účty aktivní	056			
Jiné pohledávky	057	136	38	13
Půjčka spřízněné společnosti	057a		13329	9502
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>058</b>	<b>21961</b>	<b>11926</b>	<b>15523</b>
Peníze	059	26	8	30
Účty v bankách	060	21935	11918	15493
Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
Účty u nebankovních institucí	063			
<b>Časové rozlišení</b>	<b>064</b>	<b>242</b>	<b>299</b>	<b>269</b>
Náklady příštích období	065	242	299	269
Komplexní náklady příštích období	066			
Příjmy příštích období	067			

Příloha č. 2: Rozvaha-pasiva za období 2006-2008

Rozvaha-pasiva 2006-2008 k 31.12 (v tis. Kč)	řádek	2006	2007	2008
<b>Rathgeber, k.s. IČ: 60751860</b>				
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>067</b>	<b>65605</b>	<b>67506</b>	<b>67092</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>068</b>	<b>37452</b>	<b>43381</b>	<b>48287</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>069</b>	<b>2100</b>	<b>2100</b>	<b>2100</b>
Základní kapitál	070	2100	2100	2100
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071			
Změny základního kapitálu	072			
<b>Kapitálové fondy</b>	<b>073</b>	<b>1009</b>	<b>1009</b>	<b>1009</b>
Emisní ážio	074	1009	1009	1009
Ostatní kapitálové fondy	075			

Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076			
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077			
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>078</b>			
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079			
Statutární a ostatní fondy	080			
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>081</b>	<b>22418</b>	<b>27189</b>	<b>32422</b>
Nerozdělený zisk minulých let	082	23000	27771	32422
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	-582	-582	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>084</b>	<b>11925</b>	<b>13083</b>	<b>12756</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>085</b>	<b>27718</b>	<b>24122</b>	<b>18224</b>
<b>Rezervy</b>	<b>086</b>			
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087			
Rezerva na důchody a podobné závazky	088			
Rezerva na daň z příjmů	089			
Ostatní rezervy	090			
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>091</b>	<b>801</b>	<b>822</b>	<b>877</b>
Závazky z obchodních vztahů	092			
Závazky - ovládající a řídící osoba	093			
Závazky - podstatný vliv	094			
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	095			
Dlouhodobé přijaté zálohy	096			
Vydané dluhopisy	097			
Dlouhodobé směnky k úhradě	098			
Dohadné účty pasivní	099			
Jiné závazky	100			
odložený daňový závazek	101	801	822	877
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>102</b>	<b>26917</b>	<b>23300</b>	<b>17347</b>
Závazky z obchodních vztahů	103	1071	2535	1543
Závazky - ovládající a řídící osoba	104			
Závazky - podstatný vliv	105			
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	106	3244	12357	10651
Závazky k zaměstnancům	107	857	1122	1470
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	557	611	738
Stát - daňové závazky a dotace	109	1347	843	322
Krátkodobé přijaté zálohy	110	884	801	508
Vydané dluhopisy	111			
Dohadné účty pasivní	112	145	717	848
Jiné závazky	113	1145	1122	1267
Závazky z převodu nemovitosti	113a	17667	3192	0
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>114</b>			
Bankovní úvěry dlouhodobé	115			
Krátkodobé bankovní úvěry	116			
Krátkodobé finanční výpomoci	117			



<b>Časové rozlišení</b>	<b>118</b>	<b>435</b>	<b>3</b>	<b>581</b>
Výdaje příštích období	119	435	3	581
Výnosy příštích období	120			

Příloha č. 3: Rozvaha-aktiva za období 2009-2011

Rozvaha-aktiva 2009-2011 k 31.12 (v tis. Kč) Rathgeber, k.s. IČ: 60751860	řádek	2009	2010	2011
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>001</b>	<b>67812</b>	<b>70644</b>	<b>10683</b> <b>2</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>003</b>	<b>31529</b>	<b>30766</b>	<b>50408</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>004</b>	<b>237</b>	<b>142</b>	<b>47</b>
Zřizovací výdaje	005			
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
Software	007	0	0	0
Ocenitelná práva	008	237	142	47
Goodwill	009			
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>013</b>	<b>31292</b>	<b>30624</b>	<b>50361</b>
Pozemky	014	419	419	419
Stavby	015	14353	13320	12325
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	16520	15250	12467
Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
Základní stádo a tažná zvířata	018			
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020		468	24181
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný finanční majetek	021	0	1167	969
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>023</b>			
Podíly u ovládaných a řízených osobách	024			
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027			
Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>031</b>	<b>36052</b>	<b>39625</b>	<b>56263</b>
<b>Zásoby</b>	<b>032</b>	<b>7362</b>	<b>8741</b>	<b>8640</b>
Materiál	033	6244	7710	7408

Nedokončená výroba a polotovary	034	1015	940	868
Výrobky	035			
Zvířata	036			
Zboží	037	103	91	364
Poskytnuté zálohy na zásoby	038			
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>039</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	040			
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041			
Pohledávky - podstatný vliv	042			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
Dohadné účty aktivní	045			
Jiné pohledávky	046			
Odložená daňová pohledávka	047			
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>048</b>	<b>10687</b>	<b>13152</b>	<b>8912</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	049	8876	11416	6738
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050			
Pohledávky - podstatný vliv	051			
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
Stát - daňové pohledávky	054	706	740	1113
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1105	967	34
Dohadné účty aktivní	056			
Jiné pohledávky	057	0	29	1027
Půjčka spřízněné společnosti	057a	0		
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>058</b>	<b>18003</b>	<b>17732</b>	<b>38711</b>
Peníze	059	56	47	19
Účty v bankách	060	17947	17685	38692
Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
Účty u nebankovních institucí	063			
<b>Časové rozlišení</b>	<b>064</b>	<b>231</b>	<b>253</b>	<b>161</b>
Náklady příštích období	065	194	253	154
Komplexní náklady příštích období	066			
Příjmy příštích období	067	37		7

Příloha č. 4: Rozvaha-pasiva za období 2009-2011

Rozvaha-pasiva 2009-2011 k 31.12 (v tis. Kč)				
<b>Rathgeber, k.s. IČ: 60751860</b>	řádek	2009	2010	2011
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>067</b>	<b>67812</b>	<b>70644</b>	<b>106832</b>

<b>Vlastní kapitál</b>	068	52713	56662	69475
<b>Základní kapitál</b>	069	2100	2100	2100
Základní kapitál	070	2100	2100	2100
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071			
Změny základního kapitálu	072			
<b>Kapitálové fondy</b>	073	1009	1009	1009
Emisní ážio	074	1009	1009	1009
Ostatní kapitálové fondy	075			
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076			
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077			
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	078			
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079			
Statutární a ostatní fondy	080			
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	081	37524	42356	49074
Nerozdělený zisk minulých let	082	37524	42356	49074
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083			
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	084	12080	11197	17292
<b>Cizí zdroje</b>	085	15064	13270	37352
<b>Rezervy</b>	086			
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087			
Rezerva na důchody a podobné závazky	088			
Rezerva na daň z příjmů	089			
Ostatní rezervy	090			
<b>Dlouhodobé závazky</b>	091	2874	1161	1304
Závazky z obchodních vztahů	092			
Závazky - ovládající a řídící osoba	093	2496		
Závazky - podstatný vliv	094			
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	095			
Dlouhodobé přijaté zálohy	096			
Vydané dluhopisy	097			
Dlouhodobé směnky k úhradě	098			
Dohadné účty pasivní	099			
Jiné závazky	100			
odložený daňový závazek	101	378	1161	1304
<b>Krátkodobé závazky</b>	102	12190	12109	14487
Závazky z obchodních vztahů	103	2111	2857	5993
Závazky - ovládající a řídící osoba	104	5704	5432	2693
Závazky - podstatný vliv	105			
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	106			
Závazky k zaměstnancům	107	1151	1419	1335
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	551	771	668

Stát - daňové závazky a dotace	109	361	270	1306
Krátkodobé přijaté zálohy	110	565	403	720
Vydané dluhopisy	111			
Dohadné účty pasivní	112	1030	407	0
Jiné závazky	113	717	610	1772
Závazky z převodu nemovitosti	113a	0		
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>114</b>			<b>21561</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	115			18744
Krátkodobé bankovní úvěry	116			2817
Krátkodobé finanční výpomoci	117			
<b>Časové rozlišení</b>	<b>118</b>	<b>35</b>	<b>712</b>	<b>5</b>
Výdaje příštích období	119	35	712	5
Výnosy příštích období	120			

Příloha č. 5: Rozvaha-aktiva za rok 2012

Rozvaha-aktiva 2009-2011 k 31.12 (v tis. Kč) Rathgeber, k.s. IČ: 60751860		řádek	2012
<b>AKTIVA CELKEM</b>		001	105645
Pohledávky za upsaný základní kapitál		002	
<b>Dlouhodobý majetek</b>		003	65245
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>		004	0
Zřizovací výdaje		005	
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		006	
Software		007	0
Ocenitelná práva		008	0
Goodwill		009	
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		010	
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		011	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		012	
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>		013	65245
Pozemky		014	419
Stavby		015	50430
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí		016	14396
Pěstitelské celky trvalých porostů		017	
Základní stádo a tažná zvířata		018	
Jiný dlouhodobý hmotný majetek		019	
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		020	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný finanční majetek		021	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku		022	
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>		023	
Podíly u ovládaných a řízených osobách		024	
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem		025	

Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	
Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027	
Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>031</b>	<b>40193</b>
<b>Zásoby</b>	<b>032</b>	<b>9952</b>
Materiál	033	8312
Nedokončená výroba a polotovary	034	1093
Výrobky	035	
Zvířata	036	
Zboží	037	547
Poskytnuté zálohy na zásoby	038	
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>039</b>	<b>0</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	040	
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041	
Pohledávky - podstatný vliv	042	
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	
Dohadné účty aktivní	045	
Jiné pohledávky	046	
Odložená daňová pohledávka	047	
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>048</b>	<b>7957</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	049	6268
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	
Pohledávky - podstatný vliv	051	
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	
Stát - daňové pohledávky	054	1277
Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	272
Dohadné účty aktivní	056	
Jiné pohledávky	057	140
Půjčka spřízněné společnosti	057a	
<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>058</b>	<b>22284</b>
Peníze	059	58
Účty v bankách	060	22226
Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	
Účty u nebankovních institucí	063	
<b>Časové rozlišení</b>	<b>064</b>	<b>207</b>
Náklady příštích období	065	87
Komplexní náklady příštích období	066	
Příjmy příštích období	067	120

Příloha č. 6: Rozvaha-pasiva za rok 2012

Rozvaha-pasiva 2012 k 31.12 (v tis. Kč) <b>Rathgeber, k.s. IČ: 60751860</b>	řádek	2012
<b>PASIVA CELKEM</b>	067	105645
<b>Vlastní kapitál</b>	068	77425
<b>Základní kapitál</b>	069	2100
Základní kapitál	070	2100
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071	
Změny základního kapitálu	072	
<b>Kapitálové fondy</b>	073	1009
Emisní ážio	074	1009
Ostatní kapitálové fondy	075	
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	
<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	078	
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	
Statutární a ostatní fondy	080	
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	081	62907
Nerozdělený zisk minulých let	082	62907
Neuhrazená ztráta minulých let (-)	083	
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	084	11409
<b>Cizí zdroje</b>	085	27802
<b>Rezervy</b>	086	
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	
Rezerva na důchody a podobné závazky	088	
Rezerva na daň z příjmů	089	
Ostatní rezervy	090	
<b>Dlouhodobé závazky</b>	091	1747
Závazky z obchodních vztahů	092	
Závazky - ovládající a řídící osoba	093	
Závazky - podstatný vliv	094	
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	095	
Dlouhodobé přijaté zálohy	096	
Vydané dluhopisy	097	
Dlouhodobé směnky k úhradě	098	
Dohadné účty pasivní	099	
Jiné závazky	100	
odložený daňový závazek	101	1747
<b>Krátkodobé závazky</b>	102	7810
Závazky z obchodních vztahů	103	2942
Závazky - ovládající a řídící osoba	104	1514

Závazky - podstatný vliv	105	
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastním sdružení	106	
Závazky k zaměstnancům	107	1518
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	758
Stát - daňové závazky a dotace	109	176
Krátkodobé přijaté zálohy	110	499
Vydané dluhopisy	111	
Dohadné účty pasivní	112	2
Jiné závazky	113	401
Závazky z převodu nemovitosti	113a	
<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>114</b>	<b>18252</b>
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	15402
Krátkodobé bankovní úvěry	116	2850
Krátkodobé finanční výpomoci	117	
<b>Časové rozlišení</b>	<b>118</b>	<b>411</b>
Výdaje příštích období	119	411
Výnosy příštích období	120	

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztráty za období 2006-2008

Výkaz zisku a ztráty 2006-2008 k 31.12 (v tis. Kč) Rathgeber, k.s. IČ: 60751860	ř.	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	01	19325	19629	20872
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	10795	11006	11558
Obchodní marže	03	8530	8623	9314
Výkony	04	73126	82867	80470
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	73222	82494	80255
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-96	373	215
Aktivace	07			
Výkonová spotřeba	08	39159	44102	42805
Spotřeba materiálu a energie	09	21817	27528	25718
Služby	10	17342	16574	17087
Přidaná hodnota	11	42497	47388	46979
Osobní náklady	12	20033	22931	25197
Mzdové náklady	13	14449	16585	18673
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5065	5822	5918
Sociální náklady	16	519	524	606
Daně a poplatky	17	42	55	29
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4647	6171	4727
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19		80	172
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		80	72
Tržby z prodeje materiálu	21			100

<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>22</b>			
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	23			
Prodaný materiál	24			
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	443	-164	-102
Ostatní provozní výnosy	26	148	347	309
Ostatní provozní náklady	27	567	758	609
Převod provozních výnosů	28			
Převod provozních nákladů	29			
<b>Provozní hospodářský výsledek</b>	<b>30</b>	<b>16913</b>	<b>18064</b>	<b>17000</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			
Prodané cenné papíry a podíly	32			
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>33</b>			
Jednotky pod podstatným vlivem	34			
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35			
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36			
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
Náklady z finančního majetku	38			
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41			
Výnosové úroky	42	389	759	823
Nákladové úroky	43	300	365	318
Ostatní finanční výnosy	44	433	1112	2532
Ostatní finanční náklady	45	1814	2418	3935
Převod finančních výnosů	46			
Převod finančních nákladů	47			
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-992</b>	<b>-912</b>	<b>-898</b>
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>49</b>	<b>3993</b>	<b>4066</b>	<b>3343</b>
- splatná	50	3774	4045	3288
- odložená	51	219	21	55
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>11928</b>	<b>13086</b>	<b>12759</b>
Mimořádné výnosy	53			
Mimořádné náklady	54			
<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	<b>55</b>			
- splatná	56			
- odložená	57			
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>			
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	3	3	3
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>11925</b>	<b>13083</b>	<b>12756</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>15921</b>	<b>17152</b>	<b>16102</b>



Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztráty za období 2008-2011

Výkaz zisku a ztráty 2006-2009 k 31.12 (v tis. Kč)					
Rathgeber, k.s.	IČ: 60751860	ř.	2009	2010	2011
Tržby za prodej zboží		01	16961	21857	23894
Náklady vynaložené na prodané zboží		02	9043	12524	12002
Obchodní marže		03	7918	9333	11892
Výkony		04	77369	85248	91045
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb		05	77196	85323	91118
Změna stavu zásob vlastní činnosti		06	173	-75	-73
Aktivace		07			
Výkonová spotřeba		08	44185	45846	47179
Spotřeba materiálu a energie		09	27840	31288	29054
Služby		10	16345	14588	18125
Přidaná hodnota		11	41102	48735	55758
Osobní náklady		12	23320	27103	29606
Mzdové náklady		13	17521	20098	22114
Odměny členům orgánů společnosti a družstva		14			
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění		15	5273	6400	6968
Sociální náklady		16	526	605	524
Daně a poplatky		17	30	43	44
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku		18	4893	4977	5088
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu		19	4679	172	0
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku		20	4679	172	0
Tržby z prodeje materiálu		21			
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu		22	2690	217	0
Zůstatková cena dlouhodobého majetku		23	2690	217	0
Prodaný materiál		24			
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti		25	88	229	-495
Ostatní provozní výnosy		26	346	479	334
Ostatní provozní náklady		27	376	324	371
Převod provozních výnosů		28			
Převod provozních nákladů		29			
Provozní hospodářský výsledek		30	14730	16493	21478
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		31			
Prodané cenné papíry a podíly		32			
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku		33			
Jednotky pod podstatným vlivem		34			
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů		35			
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		36			
Výnosy z krátkodobého finančního majetku		37			
Náklady z finančního majetku		38			

Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41			
Výnosové úroky	42	278	134	236
Nákladové úroky	43	356	251	268
Ostatní finanční výnosy	44	1294	844	2852
Ostatní finanční náklady	45	1428	2874	3087
Převod finančních výnosů	46			
Převod finančních nákladů	47			
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-212</b>	<b>-2147</b>	<b>-267</b>
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>49</b>	<b>2435</b>	<b>3146</b>	<b>3915</b>
- splatná	50	2934	2363	3772
- odložená	51	-499	783	143
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>12083</b>	<b>11200</b>	<b>17296</b>
Mimořádné výnosy	53			
Mimořádné náklady	54			
<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	<b>55</b>			
- splatná	56			
- odložená	57			
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>			
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	3	3	4
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>60</b>	<b>12080</b>	<b>11197</b>	<b>17292</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>61</b>	<b>14518</b>	<b>14346</b>	<b>21211</b>

Příloha č. 9: Výkaz zisku a ztráty za rok 2012

Výkaz zisku a ztráty 2012 k 31.12 (v tis. Kč) <b>Rathgeber, k.s. IČ: 60751860</b>	ř.	2012
Tržby za prodej zboží	01	22426
Náklady vynaložené na prodané zboží	02	13051
<b>Obchodní marže</b>	<b>03</b>	<b>9375</b>
<b>Výkony</b>	<b>04</b>	<b>94186</b>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	93961
Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	225
Aktivace	07	
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>08</b>	<b>50470</b>
Spotřeba materiálu a energie	09	31843
Služby	10	18627
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>11</b>	<b>53091</b>
<b>Osobní náklady</b>	<b>12</b>	<b>32791</b>
Mzdové náklady	13	24566
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	7561

Sociální náklady	16	664
Daně a poplatky	17	52
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	5375
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>19</b>	<b>608</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	607
Tržby z prodeje materiálu	21	1
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>22</b>	
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	23	
Prodaný materiál	24	
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	25	0
Ostatní provozní výnosy	26	252
Ostatní provozní náklady	27	417
Převod provozních výnosů	28	
Převod provozních nákladů	29	
<b>Provozní hospodářský výsledek</b>	<b>30</b>	<b>15316</b>
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	
Prodané cenné papíry a podíly	32	
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>33</b>	
Jednotky pod podstatným vlivem	34	
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	
Náklady z finančního majetku	38	
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	
Výnosové úroky	42	147
Nákladové úroky	43	785
Ostatní finanční výnosy	44	802
Ostatní finanční náklady	45	1694
Převod finančních výnosů	46	
Převod finančních nákladů	47	
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>48</b>	<b>-1530</b>
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>49</b>	<b>2373</b>
- splatná	50	1930
- odložená	51	443
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>52</b>	<b>11413</b>
Mimořádné výnosy	53	
Mimořádné náklady	54	
<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	<b>55</b>	
- splatná	56	
- odložená	57	
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>58</b>	

Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	4
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	60	11409
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	61	13786